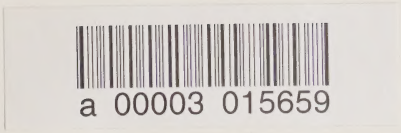
THE LIBRARY OF THE
UNIVERSITY OF
NORTH CAROLINA
AT CHAPEL HILL

ENDOWED BY THE
DIALECTIC AND PHILANTHROPIC
SOCIETIES

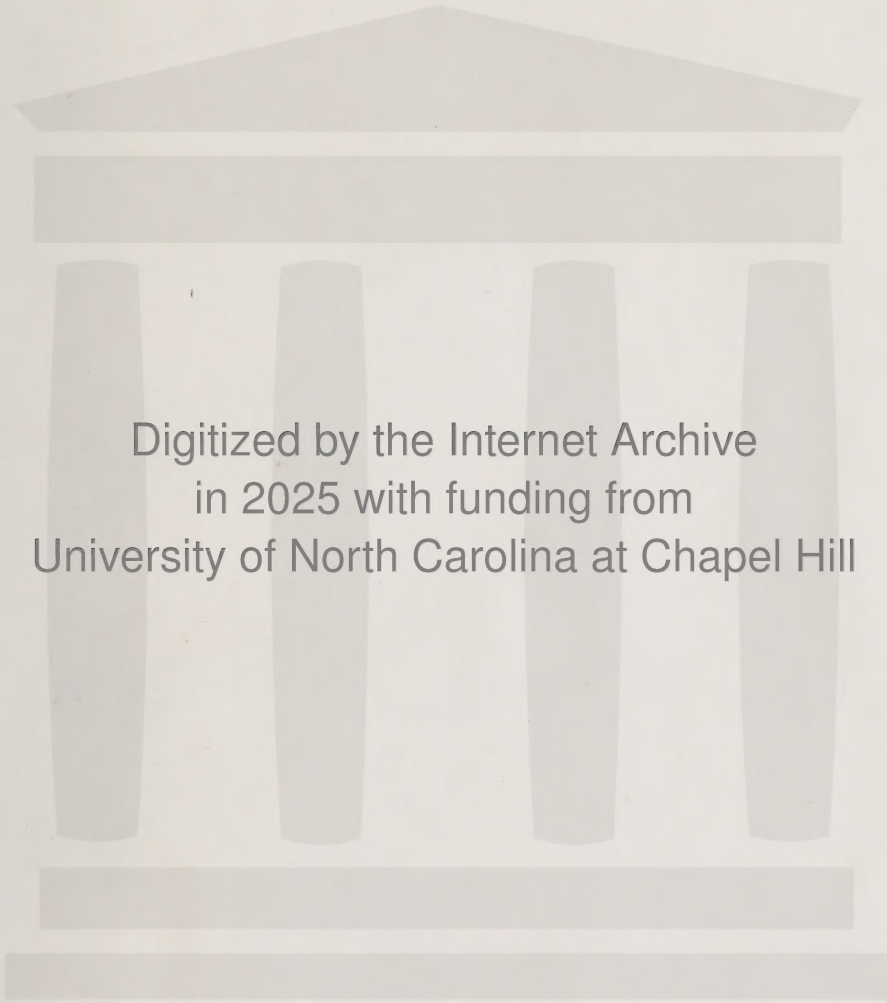
HG221
.K27
1921
Ch. 1


a 00003 015659

This book is due at the WALTER R. DAVIS LIBRARY on the last date stamped under "Date Due." If not on hold it may be renewed by bringing it to the library.

DATE DUE	RET.	DATE DUE	RET.

Form No. 513,
Rev. 1/84


Digitized by the Internet Archive
in 2025 with funding from
University of North Carolina at Chapel Hill

https://archive.org/details/uchenieodengakhi01kats

770 и/82

З. С. КАЦЕНЕЛЕНБАУМ.
ПРОФЕССОР МОСК. УНИВЕРСИТЕТА.

HG 221
.K27
1921
Ch. 1

УЧЕНИЕ о ДЕНЬГАХ и КРЕДИТЕ.

UCHENIE
O
DEN'GAKH
I KREDITE

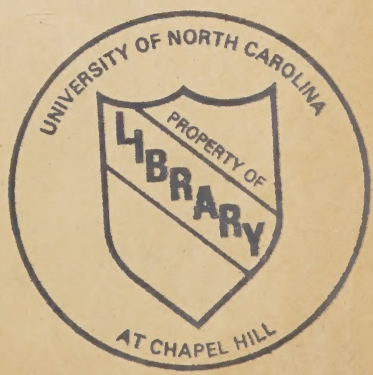
КУРС ЛЕКЦИЙ, ЧИТАННЫХ В 1916/1919 гг. В МОСКОВСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ, КОММЕРЧЕСКОМ ИНСТИТУТЕ И МОСКОВСКОМ КООПЕРАТ. ИНСТИТУТЕ.

Часть I-я.

ДЕНЬГИ и ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ.

ИЗДАТЕЛЬСТВО ЯРОСЛАВСКОГО С.-Х. И КУСТАРНО-ПРОМЫСЛОВОГО СОЮЗА КООПЕРАТИВОВ.

ЯРОСЛАВЛЬ.
1921.



№ 201. (Р. В. Ц. г. Ярославль). Тираж 7000.

Типографія Губсовнархоза № 2, Крестьянская № 7.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ БИБЛИОТЕКА СССР
ИМЕНИ В. И. ЛЕНИНА
МЕЖДУНАРОДНЫЙ КНИГООБМЕН
101000 Москва, пр. Калинина, 3

974

770п/82

Каценеленбаум, З.С.
Учение о деньгах и кредите. Часть I.
Деньги и денежное обращение. Ярославль,
1921

+ С°о°

Цена 30р.

Состояние книги: частично разброшюрована

ПРОСИМ КАРТОЧКУ ОБЯЗАТЕЛЬНО

1971

Предисловие.

Настоящая книга представляет собою переработку лекций о деньгах и кредите, которые я читал в Московском университете, б. Московском коммерческом институте и др. высших учебных заведениях Москвы в течение 1916—1919 г.г. Обе части книги сданы были в печать в 1919 г. и лишь по разным причинам технического характера появляются в свет спустя слишком 2 года. Этим об'ясняется, что с одной стороны, в некоторых частях книги, как, например, во 2-й половине 2-й части дается подробный анализ деятельности банков, которые сейчас не встречаются в нашей практике, а с другой, в главах о денежном обращении не всегда учтен опыт 1920—1921 г.г. катастрофического крушения русской валюты Последний пробел, впрочем, восполняется главой о денежном обращении России в 1912—1921 г.г., которую я имел возможность добавить теперь.

Одновременно с подготовкой к печати настоящих лекций я разрабатывал две специальные темы из той же области: а именно, работал над диссертацией на тему: «Опыт исследования законов обеспечения бумажных денег» и подготовлял небольшую теоретическую работу о «Сущности кредита и денежном рынке». Первая из этих работ—была закончена и сдана в печать летом 1919 г. Наступивший, однако, вслед за тем кризис книгопечатания сделал невозможным появление в свет и этой книги. Видя безнадежность опубликования чисто-теоретических работ, я включил некоторые главы из тех исследований с известными сокращениями в настоящую книгу. Сюда относятся в 1-й части главы о ценности денег и теории бумажно-денежного обращения, во 2-й части—первые лекции о сущности кредита и денежном рынке. В частности 1-я лекция 2-й части: «Сущность кредита и его задачи» представляет собою пробную лекцию, прочитанную в Московском университете 11 ноября 1916 г. для получения звания приват-доцента. Такова вкратце «история» происхождения этой книги.

Проф. З. Каценеленбаум.

Москва.
Октябрь, 1921 г.

ЛЕКЦИЯ 1-ая и 2-ая.

Деньги и их функции.

§ 1. Учение о деньгах в системе политической экономии.—Различные значения слова: „деньги"—Деньги, как богатство.—Деньги, как ссудный капитал.—Деньги, как денежные знаки.—Учение о денежном обращении и учение о денежном рынке.— § 2. Функции денег.—Классификация Книса.—Деньги, как мерило ценности.— Абстрактный характер этой функции.—Относительная устойчивость, как требование, предъявляемое к деньгам в качестве мерила ценности.

§ 1. Учение о деньгах занимает скромное место в современных систематических курсах политической экономии. Оно составляет в них подотдел более общего отдела об обмене. Этому скромному месту, уделяемому учению о деньгах новыми учебниками политической экономии, не соответствует, однако, роль денег в экономической теории и в хозяйственной практике. Исключительное значение денежных вопросов в хозяйственной жизни очевидно. Оно особенно ясно нам, живущим в период мировой войны и революции цен, когда вопросы денежного обращения стоят во всех странах в центре экономических проблем. Не меньше и теоретическое значение денежных вопросов. Без ясного понимания явления денег нельзя понять сущности хозяйства и его законов. Недаром политическая экономия, как наука, выросла по преимуществу из учения о деньгах (Галлиани, Тюрго, Рикардо, Маркс). Явление денег заслуживает специального изучения.

Что нужно понимать под словом «деньги»?

На первый взгляд может показаться, что этот вопрос излишен. Кому неизвестно, что такое деньги? Ведь, с деньгами оперирует каждый взрослый человек, они исключительно близки к житейской практике. При более внимательном рассмотрении оказывается, однако, что в слово «деньги» сплошь и рядом вкладывается различное содержание. Близость денежных вопросов к житейской практике не приводит к уточнению понятия денег, а скорее ведет к неясностям и путанице.

Из хозяйствующих людей сравнительно немногие слыхали о дифференциальной ренте, не все интересуются и разбираются в явлениях ценности, заработной платы, процента или прибыли на капитал. Но всякий хозяйствующий субъект рассуждает о деньгах, старается осмыслить это явление и вложить в него определенное содержание. Представления, которые складываются у практиков о сложном явлении денег, весьма далеки от точности и совершенства. Но все эти представления, разлитые в нашей общественной среде, не могут не оказывать известного влияния и на экономическую мысль. Вот почему и экономическая литература не свободна еще до сих пор от смешения понятий в области денежной проблемы. Чтобы дать правильное понятие о том, что из себя представляют деньги, и какую роль они исполняют в народном хозяйстве, мы и должны раньше всего устранить ряд неправильных представлений об этом предмете, навеянных, главным образом, житейской практикой.

В самом деле, под словом «деньги» в современной хозяйственной практике и отчасти в экономической литературе принято обозначать *три*

различные вещи. Во-первых, под деньгами понимают *богатство* или совокупность хозяйственных благ, которыми обладает то или другое лицо. При определении имущественного состояния того или иного лица принято говорить: «он имеет много денег», «он имеет мало денег», «он имеет миллион рублей». Во-вторых, под деньгами понимается *ссудный капитал*. Это понятие вкладывается в слово «деньги», когда о каком-либо предпринимателе говорят, что «он нуждается в деньгах». Наконец, в-третьих, под деньгами понимают *денежные знаки*, металлические кружки или билеты, обмениваемые на товары при покупках и продажах и постоянно циркулирующие в обороте.

Смешение этих различных представлений о деньгах, перенесение законов, действующих по отношению к одному из этих представлений, на другое, приводит, разумеется, к неверным выводам. А между тем, такое смешение обнаруживается не только в рассуждениях практиков. Оно сплошь и рядом встречается и в экономической литературе.

Однако, из трех указанных представлений о деньгах, которыми оперирует хозяйственная практика, отнюдь не все могут занимать место в теории денег. А именно, из рассуждений о деньгах должно быть устранено первое представление, согласно которому под деньгами понимается богатство или совокупность имущества, ибо это представление основано на смешении части с целым. Неправильность отождествления денег с богатством в достаточной мере очевидна. Богатство народа состоит из всех экономических благ, способных удовлетворять человеческим потребностям, и является совокупностью целого ряда слагаемых. В состав его входят: земля, фабрики и заводы, железнодорожная сеть, машины, сырье и обработанные продукты и т. д., а также металлические денежные знаки. При этом условии деньги, понятно, не могут быть равны всей совокупности богатства; деньги, наоборот, являются отдельным слагаемым народного богатства, только частью целого, и при этом частью определенной и весьма незначительной. Так, напр., весь национальный капитал России оценивался до войны в 120 миллиардов рублей, а между тем, золотой металлический запас страны составлял всего около 2 миллиардов рублей. И точно также, как в совокупности национального богатства деньги составляют лишь часть, они составляют лишь часть в совокупности богатства отдельного лица. Когда мы говорим, что данное лицо обладает миллионом рублей, мы этим не хотим сказать, что у него имеется на 1 миллион рублей денежных знаков. Его имущество может заключаться в самых разпичных благах. Миллион рублей—означает в данном случае лишь *оценку имущества в деньгах*. Но оценка в деньгах не может быть смешиваема с самими деньгами.

Экономическая наука, как известно, отдала в свое время достаточную дань этому смешению денег с богатством. Этим смешением грешила школа меркантилистов. В настоящее время экономическая литература свободна от этой ошибки и смешение денег с богатством встречается лишь в практической жизни.

Но если представлению о деньгах, как о богатстве, не может быть места в современной теории политической экономии, то остальные два представления о деньгах, т. е. представление о деньгах, как ссудном капитале, и представление о них, как о денежных знаках, имеют полное основание фигурировать в учении о деньгах. В экономической литературе последних десятилетий в слово «деньги» вкладывалось и то и другое их значение, и оба эти значения усвоены современной наукой. Отрицать употребление слова «деньги» в том или другом смысле, отрицать, напр., употребление слова «деньги» для обозначения ссудного капитала представляется невозможным.

Но если под словом «деньги» надо понимать два различных явления, ссудный капитал, с одной стороны, и денежные знаки с другой, то, очевидно, представляется необходимым совершенно точно разграничить эти два явления, установить существующие между ними различия и связь, и не допускать смешения законов, относящихся к каждому из этих явлений. Это разграничение, однако, далеко не всегда проводится в денежной литературе и смешение понятий в данной области нередко дает повод к недоразумениям. Мы остановимся, поэтому, несколько подробнее на рассмотрении указанных двух понятий.

Употребление понятия денег в смысле денежных знаков не требует особых пояснений. В этом смысле слово деньги употребляется очень часто. Когда мы говорим, напр., что страна перешла от металлических денег к бумажным, мы понимаем под деньгами—денежные знаки. Когда мы говорим, что «керенки»—плохие деньги, мы имеем в виду то же понятие.

Нетрудно, однако, видеть, что совершенно иное значение придается слову «деньги», когда говорят: «в Лондоне наблюдается обилие денег», или, когда говорили до революции: «на московском рынке ощущается недостаток денег». Речь идет в этих случаях не о денежных знаках, а о чем то другом. В самом деле, как видно из балансов Английского банка, количество денежных знаков до войны изменялось в Англии из месяца в месяц лишь в очень незначительной степени, а между тем, настроения денежного рынка резко менялись не только в течение месяца, но нередко и в течение недели «Обилие» и «недостаток» денег сменяли друг друга при неизменности общего запаса денежных знаков в стране. По мере смены настроения рынка, по мере переходов от «обилия» денег к «недостатку» таковых, менялась и оценка денег. Говорили, что деньги «вздорожали» или деньги «подешевели», но и в данном случае «дешевизна» и «дороговизна» денег относилась не к оценке денежного знака, а к чему-то другому.

Во всех этих случаях под деньгами понимают *ссудный капитал*. Не останавливаясь здесь подробно на учении о ссудном капитале, которое будет рассмотрено во 2-ой части курса в связи с учением о кредите, мы должны, однако, вкратце выяснить его природу. В капиталистическом хозяйстве капиталы сосредоточены в руках определенных лиц на праве частной собственности. Но капиталами владеют не только те лица, которые активно участвуют в хозяйственной деятельности. Значительная часть капитала принадлежит лицам, стоящим вне производства. С другой стороны, ряд производственных агентов-предпринимателей не имеет своего капитала, или имеет его в недостаточном количестве. Это обстоятельство приводит к современной организации кредита. Так как в обществе, с одной стороны, всегда существуют лица, которые имеют капитал, но не желают или не могут применять его в своих предприятиях, а с другой, имеются предприниматели, не обладающие своим капиталом, или обладающие им в недостаточной степени, то лица, обладающие правом на капитал, то-есть правом на различные хозяйственные блага, необходимые для производства, уступают эти блага во временное пользование предпринимателям, получая от них часть прибыли в виде процента. В обществе существует, таким образом, постоянный спрос на капитал и предложение такового, происходит постоянное движение ссудного капитала.

Этот ссудный капитал, постоянно переливающийся из предприятия в предприятие и от лица к лицу, принято называть: «деньгами». К нему и применяются обычно выражения «обилие денег» и «недостаток денег». Под обилием денег в этом смысле понимается такое состояние рынка ссудных капиталов, когда предложение капиталов превышает спрос, когда

имеется много охотников передать свои капиталы во временное пользование в чужие предприятия, и имеется мало предпринимателей, желающих брать такие капиталы и гарантировать по ним процент. С другой стороны, «недостаток денег» характеризует противоположное состояние рынка ссудных капиталов.

Спрос и предложение денег в смысле ссудных капиталов нельзя смешивать с спросом и предложением денежных знаков. Правда, передвижение ссудных капиталов происходит сплошь и рядом в форме передачи денежных знаков, что и дает основание называть эти капиталы—«деньгами», однако, как мы это покажем во 2-ой части нашего курса, при рассмотрении вопроса о кредите и денежном рынке, денежные знаки играют в данном случае, как и при обмене товаров, лишь роль орудия обращения. В основе движения ссудных капиталов лежит передвижение вещных видов богатства, временная передача в чужие руки земли, машин, сырья и пр. и процесс этот лишь облекается в форму денежной ссуды.

Чтобы уяснить себе то различие, которое существует между деньгами в смысле денежных знаков, с одной стороны, и деньгами в смысле ссудных капиталов, с другой, следует остановиться на понятии «цены денег».

В самом деле нетрудно видеть, что понятие «цены денег» употребляется в двух совершенно различных смыслах, в зависимости от того, понимаем ли мы под деньгами денежные знаки или ссудные капиталы.

«Цена денег» в отношении денежных знаков, как это будет выяснено подробнее в одной из последующих лекций, означает *покупательную силу денежной единицы*, то количество товаров и реальных ценностей, которое можно получить за деньги. «Цена денег» употребляется в данном случае в смысле аналогичном «цене» всякого другого товара и обозначает меновое отношение «единицы» денег к единице всех других товаров. В этом смысле мы говорим о цене русского рубля, обозначая этим его покупательную силу, количество благ, которые можно за него получить. Разница между товарами и деньгами в этом отношении сводится к тому, что цена товаров выражается в деньгах, а цена денег выражается в товарах. Между «ценой денег» в этом смысле и «ценой товара», напр., ценой хлеба, мяса, картофеля есть то общее, что и та и другая цена может быть «выше» и «ниже». Как деньги, так и товары могут быть «дороги» и «дешевы».

Под спросом и предложением денег, которые оказывают влияние на их «покупательную силу» надо понимать спрос и предложение *денежных знаков*, золотой монеты, банковых билетов и суррогатов денег, то-есть всех тех денежных знаков, которые исполняют функцию денег, как орудия обмена и платежного средства, иными словами знаков, которые служат орудием *денежного обращения*. Совершенно в ином смысле употребляется понятие «цены денег», когда говорят о деньгах, как ссудном капитале. В этом случае цена денег означает цену за пользование ссудным капиталом, или *процент*. В хозяйственной практике употребление слов: «цена денег» в этом втором смысле даже преобладает. Под словами «деньги дороги», или «деньги дешевы» в нормальные периоды хозяйственной жизни понимают не покупательную силу денег, не количество хлеба, мяса, картофеля, которое можно купить за единицу денег, а тот процент, который капиталист получает на денежном рынке за отданный в ссуду капитал.

Нетрудно видеть, что между ценой денег в первом смысле и ценой денег во втором смысле существует коренное логическое различие, что мы имеем здесь дело с двумя различными понятиями, с двумя явлениями, из которых каждое имеет свои законы и следствия.

Лучшим доказательством того, что понятие «цены денег», как поку-

пательной силы, отлично от понятия цены денег, как процента на ссудный капитал, служит тот факт, что движение «цены денег» в этих различных смыслах не совпадает во времени. Деньги могут «дорожать» в первом смысле слова и одновременно «дешеветь» во втором, и наоборот. Ярким примером такого несовпадения движения в ценах денег в обоих смыслах служит положение рынка в Англии в 1916—1917 г.г. С одной стороны, там вследствие общих причин, связанных с войной, в частности вследствие изобилия суррогатов денег, наблюдался в эти годы рост товарных цен. Покупательная сила фунта стерлингов, или цена английских денег упала. «Деньги подешевели». С другой стороны, в тот же период в виду большого спроса на ссудные капиталы и реализации государственных займов, рыночный учетный процент, стоявший до войны на уровне 1—2%, дошел до 4—5%. «Деньги вздорожали».

Понятие «цены денег» имеет, таким образом, два значения. Одно из них относится к деньгам, как денежным знакам, другое к деньгам, как ссудному капиталу. Одно находится в центре того круга явлений, которое называется денежным обращением, другое в центре круга явлений, называемых денежным рынком. Отсюда и учение о деньгах в широком смысле слова распадается на две части: на *учение о денежном обращении*, в задачу которого входит исследование явления денег, как денежных знаков, и цены денег в первом смысле и *учение о денежном рынке и кредите*, которое должно об'яснить явление денег, как ссудного капитала, и цену денег в смысле процента.

Отмечая двоякое значение цены денег, мы не хотим этим сказать, что между ценой денег в первом смысле и ценой денег во втором смысле, или между «денежным обращением» и «денежным рынком» не существует никакой связи. Наоборот, оба явления находятся в известном взаимодействии, и взаимодействии сложном и важном. Это—то именно взаимодействие, вокруг которого велись горячие споры в английской экономической литературе начала 19-го века, споры, оказавшие громадное влияние на практику английского банкового законодательства. К области спорных вопросов этого взаимодействия относится «вопрос о влиянии на процент суммы имеющихся в стране денег», вопрос интересовавший Маркса. Он поставил его в одном из отрывков своей рукописи с обещанием к нему вернуться, но это обещание Марксу, к сожалению, не пришлось выполнить (См. Капитал, 3-ий т., стр. 396).

Но для того, чтобы правильно понять это взаимодействие, каждое из этих явлений должно быть предварительно понято само по себе.

В первой части нашего курса мы и займемся изучением явления денег, как денежных знаков, т. е. рассмотрением законов денежного обращения.

§ 2. Деньги совершают в современном хозяйстве различную работу, или, как принято говорить, исполняют разные функции. По классификации, установленной Книсом, надо различать 4 функции денег, а именно:

1) Функцию денег, как мерила ценностей,
2) функцию денег, как орудия обращения,
3) функцию денег, как законного платежного средства и
4) функцию денег, как орудия сбережения.

В сущности, для настоящих условий эта классификация не может считаться вполне применимой. Четвертая функция, а именно роль денег, как орудия сбережения в капиталистическом хозяйстве, отступила на задний план перед другими способами накопления. Собирание денежных сокровищ часто практиковалось в Средние Века, и теперь этот способ накопления богатств еще практикуется на Востоке. Но в европейских государствах

накопление и сбережение богатств происходит не в форме собирания денег, а в форме приобретения ценных бумаг, роста вкладов и т. п. Но три другие функции, установленные Книсом, действительно, определяют собою роль денег в современном хозяйстве. Мы и остановимся на рассмотрении каждой из них в отдельности.

Посмотрим раньше всего, что надо понимать под первой функцией денег. Какую роль выполняют деньги в качестве мерила ценности.

Нам известно, что пшеница дороже ржи, что шерсть дороже льна. Для правильного ведения хозяйства одного лишь констатирования этого факта было бы, однако, недостаточно. Мало сказать, что один товар дороже другого. Для правильной ориентировки необходимо, кроме того, уметь измерять, насколько или во сколько раз ценность пшеницы в данный момент выше ценности ржи, или ценность шерсти выше ценности льна. Сравнение ценности товаров требует приравнения этих товаров к одному третьему товару, точно так же, как сравнение длины двух предметов возможно лишь путем приравнения их длины к длине третьего, принятого за единицу измерения предмета. Товар, в котором измеряются ценности всех прочих товаров, Маркс, вслед за Верри, называет *всеобщим товаром* и таким всеобщим товаром и являются деньги. Выполняя задачу измерения ценности других товаров, деньги и выполняют свою функцию мерила ценности. В капиталистическом хозяйстве роль всеобщего товара исполняют металлы и в последние десятилетия преимущественно золото. Так, у нас в России, единицей измерения ценности служил *рубль*, заключавший в себе 17,424 долей чистого золота. С этим рублем сравниваются при их оценке все другие товары. Ценность товаров, выраженная в деньгах, или вернее в денежных единицах, и есть их цена. Когда мы говорим, что пуд пшеницы стоит 15 рублей, а пуд ржи 10 рублей, это означает, что мы сравнили ценность пшеницы и ценность ржи с ценностью всеобщего товара—денег—и измерили ценность пшеницы и ржи в деньгах. Деньги, в данном случае единица русских денег, рубль, исполнили свою функцию измерителя ценности.

Измерительная функция денег чаще всего проявляется в процессе обмена. При обмене товаров является неизбежным сравнение их ценности, приравнение ее к какой-то третьей величине и измерение ее в деньгах. Было бы, однако, неправильно на основании этого заключать, что деньги, как мерило ценности, являются только категорией обмена. При внимательном рассмотрении вопроса обнаруживается, что функция денег, как мерила ценности, в капиталистическом хозяйстве, проявляется постоянно и при других хозяйственных процессах, а именно, в процессе производства и в процессе потребления. Капиталистическое производство построено на принципе извлечения прибыли. Каждое предприятие стремится к тому, чтобы иметь к концу производственного периода, допустим к концу года, больше ценностей, чем оно их имело в начале того же периода. Для правильного ведения предприятия необходим точный учет этих ценностей, достигаемых в современных предприятиях при помощи бухгалтерских записей. Но весь этот учет возможен только при условии измерения в деньгах отдельных видов благ. Допустим, что какая-либо прядильная фабрика начала производственный год с определенным количеством станков, определенным количеством готовой пряжи, определенным количеством топлива и т. д. К концу года относительные запасы всех этих благ изменятся. В предприятии может оказаться больше станков, больше готовой пряжи, но меньше хлопка, меньше топлива и т. д. На основании сравнения этих реальных ценностей определить хозяйственные результаты деятельности фабрики при таких обстоятельствах, очевидно, не представлялось бы воз-

можным. Должен ли фабрикант считать, что его предприятие дало прибыль, если в результате годичного производства у него оказалось больше станков и меньше топлива, или же это есть убыток? Что ценнее, станки или топливо? Для того, чтобы такое сравнение стало возможно, ценность отдельных видов вещного капитала, бывших в наличности в начале и конце производственного периода, должны быть приведены к какому то общему знаменателю, приравнены к какой-то общей величине Роль такой величины и исполняют деньги. Для правильного ведения предприятия ценность всех видов капиталов должна быть выражена в деньгах. Наличность разнообразных долей вещного капитала предприятия в различные периоды благодаря этой операции становится сравнимой, и предприниматель получает возможность учитывать результаты производства. В этом смысле деньги являются «единицей счета» („Rechnungseinheit" по выражению Лифмана [1]). Измерение ценности предметов в деньгах проявляется также и в процессе потребления. Каждый хозяйствующий суб'ект при построении своего бюджета и при расходовании своих запасов, прибегает к неизбежному процессу сравнения ценности разных благ при помощи денег.

Особенностью той работы, которую исполняют деньги в качестве измерителей ценности, является ее *абстрактный* или, иными словами, идеальный характер. Для того, чтобы измерить ценность пшеницы в золоте, нет надобности принести и положить перед собою единицу измеряемого товара, пуд пшеницы, и единицу измерителя, один рубль. Оценка пшеницы в рублях и определение того, что пуд пшеницы стоит 15 рублей, является простой мысленной операцией, в которой участие об'ектов сравнения необязательно и даже излишне.

Эта особенность функции денег, как измерителя ценности, делает для нее безразличным факт, который, как мы увидим дальше, имеет первенствующее значение при выполнении деньгами другой их работы, посредников при обмене. Мы говорим о наличности большего или меньшего количества денежных знаков в обращении. Свою функцию мерила ценности деньги могут исполнять одинаково хорошо и при большом и при малом количестве денежных знаков. Более или менее частое выполнение мысленной работы измерения ценности товаров в деньгах само по себе не увеличивает и не уменьшает количества денежных знаков, которое необходимо для оборота.

Если бы мы хотели, однако, определить то требование, которое приходится пред'являть к деньгам при исполнении ими функций измерителя ценности, то таким требованием надо признать *устойчивость* ценности денег и денежной единицы. Измерение ценности товара в деньгах имеет целью правильную ориентировку хозяйствующего суб'екта в его деятельности. Эта цель может, однако, быть достигнута только тогда, когда измерение производится на более или менее точных основаниях. Колебания ценности самого измерителя—денег—делает измерение недостаточно точным. Вот почему устойчивость денежной единицы является одной из основных задач денежного обращения.

В самом деле, мы видели выше, что для правильного учета результатов предприятия, необходимо выразить в денежных единицах отдельные виды капитала. Путем сравнения цифр можно затем определить и результат. Если предприятие, напр., имело на 1-е января 1912 г. ценностей на 1 мил. руб., а на 1-е января 1913 г. на 1.100,000 р., мы можем сказать, что предприятие дало прибыль. Однако, такой вывод будет правилен только тогда, когда мы оба измерения произвели одинаковой единицей, когда рубль

[1]) R. Liefmann Geld und Gold. Berlin. 1916. Стр. 118.

с 1 января 1912 г. до 1 января 1913 г. не изменился в своей ценности. В противном случае результат нашего сравнения может оказаться обманчивым. Те 1.100,000 р., которые предприятие имеет на 1 января 1913 г., могут оказаться меньше по своей ценности, чем тот 1 мил. руб., который имелся на 1 января 1912 г. Предприниматель может считать свое дело прибыльным, и заключить отсюда, что оно ведется в достаточной степени рационально, между тем, как дело по существу дало убыток, и для правильной постановки должно быть реорганизовано.

Картину такого иллюзорного обогащения при фактическом разорении являли собою большинство крупных предприятий в России в течение 1916—1917 г.г. Вещный капитал их уменьшался в виду падения производительности, но вследствие обесценения рубля, балансы и прибыли неимоверно росли, являя фикцию расцвета.

Надо, однако, иметь в виду, что та устойчивость, о которой может итти речь при исполнении деньгами их функции измерителя ценности, является устойчивостью лишь относительной. Об идеальной устойчивости, которая приближала бы денежную единицу по своему характеру к единице длины или веса, не приходится говорить. Ксенофонт говорил, что серебро не может падать в цене. Он считал ценность этого металла абсолютно устойчивой. От такого взгляда приходится, однако, отказаться в виду тех особенностей, на которых базируются явления ценности и оценки. Измерение ценности товаров при посредстве денег предполагает оценку как данного товара, так и оценку денег. Измерение ценности пуда пшеницы в рублях предполагает оценку как пшеницы, так и рубля, т. е. тех 17,242 долей чистого золота, которые в нем заключаются. Эта оценка, как акт психический, не может быть совершенно одинакова в различные моменты. Не только пшеница различно оценивается человеком в разное время, но он различно ценит и денежную единицу. Колебание в индивидуальных оценках товаров, с одной стороны, и колебания в оценке денег, с другой, ведет и к колебанию общих рыночных цен. Это постоянное колебание рыночных товарных цен является, таким образом, всегда результатом колебания оценок как товаров, так и денег.

Известные условности денежных систем, как будет показано дальше, делают в нормальное время постоянное колебание ценности денег незаметным для простого глаза, как незаметно вращение земли. Поверхностному наблюдателю кажется, будто изменение товарных цен происходит исключительно под влиянием обстоятельств, влияющих на спрос и предложение, а вместе с тем и на оценку одних только товаров. На самом деле, это, однако, не так. Являясь результатом сравнения ценности отдельных товаров с ценностью всеобщего товара, денег, цена колеблется в зависимости от явлений, влияющих на той и на другой стороне сравнения. Изменение в оценке товаров, под влиянием спроса и предложения их, и изменение в оценке денег, под влиянием спроса и предложения денег, и дают вместе то изменение в товарных ценах, которое мы постоянно наблюдаем. В этом отношении денежная единица, единица ценности, совершенно не похожа на всякие другие единицы, при посредстве которых происходят процессы измерения, как напр., на единицу длины или веса. Там мы, действительно, имеем дело с устойчивой единицей, которая сама не подвергается изменению. Измеряя какой-либо растущий предмет с этой единицей, напр., с аршином, в два последовательных момента, мы имеем полное основание утверждать, что два последовательнных измерения вполне характеризуют перемену, происшедшую в измеряемом предмете. Измеритель дан раз навсегда и сам по себе неизменен. Совершенно другое надо сказать про денежную единицу, напр., про доллар Если товар год тому назад

стоил 5 долларов, а теперь стоит 10, то это не значит, что изменение в цене есть результат процессов, лежащих только на стороне измеряемого предмета—товара. В изменении цены одинаковую роль играют и процессы, лежащие на стороне измерителя - денег.

Мы видим, таким образом, что постоянное изменение ценности самих денег лежит в основе этого понятия, и ценность рубля двух последовательных дней не равна не только теперь, когда в виду выпуска бумажных денег мы ясно ощущаем колебания ценности денег. Такого равенства не могло быть и в нормальное время, когда казалось, что ценность денег вполне устойчива, и когда самое понятие «ценности денег» именно вследствие этой устойчивости могло казаться нереальным

Итак, абсолютной устойчивости в ценности денег быть не может, и задача денежной системы в выполнении функции измерителя ценности заключается в создании *относительно-устойчивых денег* [1]).

Чем слабее будут те причины, которые вызывают колебание ценности самих денег, тем цены будут точнее определять изменения, происходящие на стороне товаров, и тем лучше будет достигаться основная задача измерения ценности, а именно правильной ориентировки в хозяйственных явлениях. Допустим, что предприниматель, организуя известное предприятие и вырабатывая план своей деятельности, оперирует в своих вычислениях с определенной денежной единицей, с твердым в своей ценности золотым рублем. Отсутствие абсолютной устойчивости не может разрушить его планов, так как он всегда может учесть незначительное колебание ценности рубля. Некоторая нормальная неусточивость нисколько не отзовется на его рассчете. Но при «сверхнормальной» неустойчивости денежной единицы безошибочный расчет становится невозможным. Правда, в таких случаях бывают не только убытки. При неустойчивости денег, нередко, получается и непредвиденная прибыль. Но неуверенность в расчетах ослабляет энергию, понижает предпринимательскую деятельность и болезненно отзывается на всей хозяйственной жизни страны.

В дальнейшем, при рассмотрении законов бумажноденежного обращения, мы остановимся и на других последствиях неусточивости валюты. Но уже приведенных соображений достаточно для заключения, что только та страна может рассчитывать на спокойное и нормальное хозяйственное развитие, в которой имеется устойчивая денежная система

Относительная устойчивость и есть то требование, которое пред'является к деньгам, как мерилу ценности.

Литература к 1-й и 2-й лекции.

1) Turgot. Reflexions sur la formation et la distribution des richesses § LXXVII.

2) J. St. Mill. Principles of Pol. Economy. Vol. II. B, III. Ch. VII.

3) C. Knies. Geld und Kredit. I. 2. Aufl. 1885.

---

[1]) На это указывает Рикардо. „Строго говоря", читаем мы в его High price of Bullion: „никакого постоянного измерителя ценности существовать не может. Измеритель ценности сам должен был бы быть неизменен; но это не имеет места ни по отношению к золоту, ни по отношению к серебру, так как оба они подвержены таким же колебаниям, как всякий другой товар. Но опыт показывает, что хотя изменения в *ценности* золота и серебра могут быть весьма значительны на протяжении большого промежутка времени, их ценность на протяжении коротких периодов времени остается почти неизменной. Это и есть то свойство, наряду с другими преимуществами, которое делает их более пригодными для применения в качестве денег, чем всякий другой товар. Поэтому и золото и серебро могут с той точки зрения, с которой мы их рассматриваем, называться мерилом ценности". (Ricardo. Works. Edited by M Culloch. L 1871. Стр. 270).

4. Marx. Das Kapital. I.
5) K. Helfferich. Das Geld. 2 te Aufl. Leipz. 1910.
6) В. А. Косинский Учреждения для мелкого кредита в Германии т. I. М 1901.
7) J. L. Laughlin. The principles of money. London. 1916. Ch. I

ЛЕКЦИЯ 3-я

Деньги, как орудие обращения.

§ 1. Требования, пред'являемые к деньгам в качестве орудия обращения —Требования технические: портативность, прочность и т. п.—§ 2. Требования экономические.—Деньги, как всеобщий товар.—Количество денег.—Связь между двумя функциями денег.

§ 1. Второй функцией денег является исполнение ими работы орудия обмена. Производители товаров в современном хозяйстве лишь в редких случаях обмениваются излишками своих продуктов непосредственно, громадная же масса меновых актов происходит при помощи денег. Лицо, имеющее товар и желающее обменять его на другой товар, продает первый товар, т.-е. обменивает его на деньги, а затем покупает второй товар, т.-е. обменивает деньги на этот второй товар. Товарный оборот, как говорит Маркс, принимает форму: «товар-деньги-товар». Владелец товара, обменивающий его на деньги, вовсе не имеет в виду оставить у себя полученные деньги, чтобы любоваться красивым блеском монет и извлекать пользу от денежных знаков, как таковых. Целью приобретения денег является последующая покупка, т.-е. обмен их на другой товар. Деньги являются лишь переходным, посредничающим товаром. Эта посредническая роль денег, как мы увидим дальше, развилась постепенно в историческом процессе.

Возникши в отдаленную историческую эпоху, деньги, в качестве посредника в обмене, постепенно проникали во все новые и новые сферы экономической жизни. Натуральное хозяйство постепенно сменялось денежным, и в развитом капиталистическом хозяйстве преобладающее количество меновых актов стало облекаться в форму актов денежных.

Нетрудно заметить, что между первой функцией денег—измерителя ценности - и их второй функцией—орудия обмена—имеется существенное различие. В то время, как первая функция является мысленной, абстрактной, вторая имеет вполне конкретный характер. Для выполнения второй функции денежные знаки должны принимать фактическое участие в обороте, известное количество монет должно переходить из рук в руки.

Из конкретного характера функции денег, как орудия обмена, вытекает целый ряд требований, пред'являемых к деньгам.

Раньше всего для правильного выполнения деньгами их работы в качестве орудия обращения к ним пред'является ряд требований *технического* характера. Эти требования следующие:

1) *Портативность*—легкость переноса денег с места на место. Для этого требуется, чтобы товар, исполняющий функцию денег, обладал высокой ценностью, заключал большую ценность в небольших весовых единицах. Это обстоятельство играло всегда большую роль в истории денежного обращения. Им в значительной степени вызывался переход от одного металла к другому. По мере обесценения меди, функцию денег стало выполнять серебро, по мере обесценения серебра - золото.

2) Относительная *прочность* материала. Денежные знаки переходят из рук в руки. Они должны быть сделаны из такого материала, который

по возможности, дольше мог бы выдержать это постоянное передвижение. Абсолютной ненарушимости денежного материала, конечно, быть не может, но современная техника достигла значительных успехов в смысле придания монете известной прочности. Большой прочностью отличаются современные золотые монеты, хотя и они подвергаются некоторому стиранию.

3) Относительная *однородность* денежного материала. При металлических деньгах это требование сводится к тому, что разные весовые части данного металла должны иметь одинаковую пробу.

4) *Делимость*. Деньги должны быть сделаны из такого материала, чтобы их можно было легко делить на части и соединять. Этому требованию не удовлетворял скот, поскольку он служил деньгами. Ему удовлетворяют металлы, которым можно путем плавки придавать различные размеры.

Таковы главные требования технического характера, которые пред'являются к деньгам, как орудию обмена

§ 2. Наряду с этими техническими требованиями существует требование чисто экономическое, имеющее громадное значение для правильного выполнения деньгами их работы. Мы имеем в виду установление того *количества* денежных знаков, которое необходимо для оборота. В каждой данной стране в каждый данный момент для правильного исполнения деньгами их функции *орудия обмена* должно обращаться определенное количество денежных знаков. Их должно быть не слишком много и не слишком мало. Необходимость правильного установления количества обращающихся денежных знаков вытекает из следующих обстоятельств.

Если бы лица, желающие обменять свой товар на какой-либо другой товар или услуги, всегда производили оба акта обмена, а именно обмен товара на деньги и обмен денег на товар одновременно, то и количество денег, которое оставалось бы на руках у каждого отдельного хозяйствующего суб'екта, было бы относительно невелико. Никому не нужно было бы иметь большого запаса денежных знаков. Вместе с тем был бы не велик и тот запас денежных знаков, который нужен всей совокупности хозяйств или всему народному хозяйству Однако, такого совпадения во времени двух актов обмена, в общем и целом, не наблюдается Хозяйствующий суб'ект, желающий обменять свой товар на разные другие товары, не может по условиям современного хозяйства определять моменты этого обмена по своему усмотрению. Он продает товар не в тот момент, когда ему это хочется и не в тех количествах, какие ему хотелось бы реализовать, а производит эту продажу сообразно с общими условиями данного рынка, по мере пред'явления спроса на его товар. Он не может затем в этот именно момент приобрести за вырученные деньги те товары, которые ему нужны, но при приобретении этих товаров вынужден также сообразоваться с общими условиями их предложения. Но если бы для хозяйствующего суб'екта и оказалось возможным получить нужные ему предметы немедленно, то это сплошь и рядом может оказаться для него невыгодным. Момент реализации товаров и получки денег может оказаться неблагоприятным для приобретения тех новых товаров, которые нужны для предприятия. Вот почему два акта меновой сделки, совершаемой при посредстве денег, не могут совпадать во времени.

В виду этого несовпадения во времени продажи товара с одной стороны и покупки нового товара—с другой, в кассе каждого предприятия всегда должно накопляться известное количество денежных знаков, ожидающих благоприятного момента для закупки новых товаров. Наличность известного количества денежных знаков в кассе является предпосылкой правильной постановки любого предприятия. Эта наличность при нормаль-

ном ведении дела должна превышать сумму тех затрат, которую предприниматель может предвидеть. Иными словами, каждое предприятие должно иметь в своей кассе известное количество денежных знаков на «непредвиденные» надобности. В каждом предприятии наряду с запасами различного рода материалов, имеющих характер конкретных товаров, должен существовать известный запас того «всеобщего» товара, который исполняет функцию денег. Особенностью этого «всеобщего» товара является его способность превратиться в любую форму конкретного товара, а такую возможность должен гарантировать себе каждый предприниматель.

Допустим, что какой-либо предприниматель, имея капитал в миллион рублей, решает употребить его на устройство и эксплуатацию какой либо фабрики, напр., хлопчатобумажной прядильни. Он должен, очевидно, определенным образом разделить свой миллион между различными конкретными видами капитала, потребного для правильного функционирования прядильной фабрики. Известную часть своего миллиона предприниматель должен затратить на покупку или арендование земли, другую часть на возведение фабричных построек, третью на покупку машин, четвертую на приобретение запасов хлопка, пятую на топливо, шестую на покупку рабочей силы и т. д. Между всеми этими частями должна существовать известная пропорция и ассигнованный на дело миллион должен быть распределен между всеми этими потребностями в определенных частях. Технический и коммерческий опыт подсказывает, как должен быть распределен этот миллион между отдельными конкретными видами капитала в каждой данной стране и при данных условиях. Неправильное распределение капитала между отдельными его конкретными видами должно естественно вести к неудаче или гибели предприятия. Если при определенных условиях снабжения требуется, чтобы прядильная фабрика имела запас хлопка на два месяца, то этот двухмесячный запас и должен быть всегда наготове. Если запас будет меньше, то фабрика рискует остановиться при задержке в подвозке хлопка. Если запас будет больше, то излишек запаса явится непроизводительной затратой капитала, отвлеченного от других конкретных видов этого капитала. При последнем условии фабрика не окажется в состоянии развить максимум той производительности, которую можно было бы развить в данной стране при данных условиях при более рациональном распределении инвестированного миллиона рублей. Фабрика окажется не в состоянии конкурировать с другими предприятиями того же рода, которые ведутся на более рациональных основаниях.

Итак, практический опыт учит тому, как надлежит распределять капитал предприятия между различными его элементами. Но одним из этих элементов является в каждом предприятии «всеобщий» товар — деньги. Мы указывали на роль этого всеобщего товара, который в качестве орудия обмена может быть превращен в любую форму конкретного товара. За деньги фабрикант может купить, как хлопок или топливо, так и машины или рабочую силу, и известную часть этого вида капитала, в форме денег, фабрикант должен иметь в запасе на всякий случай, как он должен иметь в запасе определенное количество машин, топлива, хлопка Конкретное назначение денежного запаса может представляться неясным, как неясно значение запаса хлопка на два месяца; денежный запас может в известной части в течение годов оказаться неиспользованным, как может оказаться неиспользованным запас хлопка второй месячной потребности, и тем не менее этот денежный запас должен быть на лицо.

Точное определение тех пропорций, в которых общая масса капитала, инвестированная в предприятии при данных условиях хозяйства, должна распределяться между отдельными конкретными видами капитала,—состав-

ляет задачу науки будущего. Современная наука, насколько известно, не поставила или, по крайней мере, не разрешила этой проблемы. Науке будущего принадлежит также задача точного определения того количества денежных знаков, которое необходимо отдельным предприятиям для их рациональной деятельности. Но если наука и не выработала точных формул, определяющих величину потребного для отдельного хозяйства количества денег, то практический опыт достиг в этом отношении многого. Каждый отдельный хозяин имеет об этой величине вполне определенное представление и всегда стремится держать свой запас денежных знаков на должном уровне.

Ясно, что и запас денежных знаков, как запас всякого другого элемента капитала, должен в любом хозяйстве быть не слишком малым, но и не слишком великим. Если запас денежных знаков оказывается слишком малым, то хозяйство рискует постоянно оказаться в затруднительном положении вследствие недостатка «всеобщего» товара. Запас топлива может истощиться раньше, чем предполагалось, выработанный продукт может залежаться дольше, чем ожидали, поступление за проданный товар может поступить позже, чем предполагалось, и если в эти моменты не оказывается на лицо запаса «всеобщего» товара, предприятие попадает в критическое положение. Инвестирование в денежный запас слишком большой части капитала может оказаться для предприятия не менее вредным. Если при рациональной постановке дела из миллиона рублей, затрачиваемого на постройку и ведение фабрики, денежный запас не должен был бы превышать 100 тысяч рублей, а наш предприниматель будет держать у себя в кассе денежных знаков на полмиллиона, то мы, несомненно, будем иметь дело с нерациональной и невыгодной постановкой дела. Слишком изобильный кассовый остаток указывает на недостаток того количества машин, которое пущено, при общей затрате в миллион рублей, на недостаточную закупку рабочей силы и т. д. Иными словами, мы опять будем иметь недостаточно производительное применение капитала.

Итак, количество денежных знаков, которое в каждой данной стране, при данных условиях требуется для каждого отдельного предприятия, является величиной вполне определенной. Но денежные знаки нужны не только производителям, но также и потребителям. Известный запас их должен иметься не только в предприятиях, но и в домохозяйствах. Каждый домохозяин должен иметь известный запас денежных знаков для выполнения своего бюджета. И здесь в каждом хозяйстве наряду с запасами конкретных потребительных благ, муки, сахара, соли и т. д., должна иметься наличность известного количества «всеобщего товара», который в любой момент мог бы быть обращен в конкретный запас предметов потребления. И здесь количество всеобщего товара—денег, необходимого для ведения хозяйства, должно составлять определенную, не слишком большую, но и не слишком малую величину, соответствующую бюджету данного хозяина и общим условиям ведения домохозяйства. А в результате и то количество денежных знаков, которое в качестве орудия обмена необходимо и для всей страны в целом, оказывается также величиной вполне определенной. *Это количество суммируется из всей массы денег, которые необходимы во всех отдельных хозяйствах и для всех отдельных хозяйствующих субъектов.*

Эта общая масса денег, которая должна иметься во всей стране в ее целом для правильного выполнения деньгами их функции орудия обмена, также не должна быть ни слишком мала, ни слишком велика. Недостаток денежных знаков ведет к ослаблению темпа хозяйственной жизни и служит тормазом для правильного экономического развития страны. Изли-

шек денежных знаков, поскольку речь идет о металлических деньгах, приводит к нерациональному использованию части национального капитала. Если в стране имеется большее количество металлических денег, чем то, которое необходимо для рационального ведения хозяйства при данных условиях, то это означает, что страна затратила на получение этого металла известное количество труда, которое могло бы быть использовано для получения каких-либо других благ.

Но кроме того, излишек денежных знаков, как мы это покажем ниже, при рассмотрении законов бумажно-денежного обращения, ведет к обесценению самих денег, в особенности в тех случаях, когда этот излишек создается искусственно, путем принудительного вталкивания в хозяйственный оборот больших масс денежных знаков. Вот почему количество денег в стране должно приблизительно соответствовать потребности и не отклоняться от нее ни в ту, ни в другую сторону.

Между двумя функциями денег, их функцией измерителя ценности, и функцией орудия обмена получается, таким образом, определенная связь. Расстройство во *второй* функции денег, недостаточно правильное установление количества денег, ведет к разстройству в *первой* функции денег, нарушает ту устойчивость ценности денег, которая, как мы видели, является основным требованием, пред'являемым к деньгам в их качестве измерителя ценности.

Литература к 3-ьей лекции, кроме указанной к 1-ой и 2-ой лекциям:

1) N. W. Senior Three lectures on the value of money L. 1840.
2) K. Wicksell. Geldzins und Güterpreise. Iena 1898.

ЛЕКЦИЯ 4-ая.

Деньги, как законное платежное средство.

§ 1 Понятие законного платежного средства.—Роль государства.—Обратная связь.—Погашение отсроченных плат жей.—§ 2. Должники и кредиторы.

§ 1. Наряду с функциями мерила ценности и орудия обращения деньги исполняют в народном хозяйстве еще третью функцию: они служат *законным платежным средством*. Под законным платежным средством надо понимать вещь, которая по законам данной страны должна приниматься в платеж при погашении долговых обязательств, существующих между частными лицами, а также для уплаты налогов, штрафов и других взносов, причитающихся государству. Так, рубль является в России законным платежным средством в том смысле, что взносом рублей погашаются всякого рода долги, а государство принимает их в уплату налогов и т. д.

Из этого определения следует, что деньги становятся законным платежным средством только вследствие соответствующего распоряжения государственной власти. Государство может менять это законное платежное средство. Оно может изменять материал, из которого изготовляются деньги, как это делается, напр., при переходе от серебряной валюты к золотой, оно может изменять весовое содержание денежной единицы, ее пробу, и во всех этих случаях старые долги должны погашаться в новой денежной единице. При всяком изменении этого рода, при переходе от одной денежной единицы к другой, государственная власть устанавливает обратную связь новых денег со старыми и определяет, скольким старым денежным единицам соответствует одна новая денежная единица, или, иными словами,

сколько нужно платить новыми деньгами для погашения старых долгов. (Эту обратную связь Кнапп называет: «Recurrenter Anschluss»). Роль государства в установлении законного платежного средства не ограничивается, однако, определением вещества, из которого делаются деньги, и определением денежной единицы. Так как в каждой стране циркулируют обыкновенно разные сорта денег, то государству приходится устанавливать правило о том, в какой мере может быть присвоено свойство законного платежного средства каждому из этих сортов. В результате этой регулирующей деятельности государства в некоторых странах получаются сложные комбинации законных платежных средств. Так, напр., в Соединенных Штатах Северной Америки, до последней банковой реформы 1913 г., различные виды денег служили законным платежным средством в следующих пределах:

1. Золотые монеты—без ограничения суммы.

2. Серебрянные доллары и казначейские билеты, выпущенные по закону 1890 г. во всех случаях, за исключением тех, когда обратное точно оговорено в контракте.

3. Билеты Соединенных Штатов («гринбэки») во всех случаях за исключением случаев уплаты процентов по государственным долгам и пошлин на импортируемые товары.

4. Банкноты национальных банков—только при платежах национальным же банкам и при платежах в казну, за исключением ввозных пошлин.

5. Серебрянные монеты размером меньше 1 доллара на сумму 10 долларов при каждом платеже. Никкелевые и медные монеты на сумму до 25 центов при каждом платеже [1]).

Таким образом, вопрос о выполнении деньгами их функций платежного средства, в отличие от других функций, возникает в двух случаях: 1) когда речь идет о погашении долгового обязательства и 2) когда имеются в виду односторонние взносы в казну. Однако, не все исследователи вкладывают одинаковое содержание в понятие платежного средства. Некоторые понимают его в столь широком смысле, что функция денег в качестве платежного средства сливается в их представлении с функцией орудия обращения. Так, некоторые усматривают платежную функцию денег в том, что ими платят за товары при покупках и продажах. Нетрудно, однако, видеть, что такое широкое толкование понятия платежной функции денег является неправильным. *Менгер* высказывает по этому поводу следующее соображение: «Уплата стоимости», говорит он: «является такой же составной частью купли и продажи, как и передача товара. Точно так же, как мы не можем признать существование специальной функции «платежного средства» у передаваемых товаров (напр. у зерна или железа, которое должен доставить продавец), мы не можем признавать и специальной функции у денег, передаваемых продавцу в качестве стоимости товара» [2]). Исходя из этого, несомненно, правильного факта, Менгер утверждает, что и вообще отдельной функции денег, в качестве платежного средства, не существует.

Однако, и этот крайний вывод Менгера не может быть признан правильным. Действительно, при покупках за наличные, когда передача товара покупателю и передача денег продавцу совпадает во времени, деньги не исполняют никакой специальной функции в качестве орудия платежа, функции, отличной от их роли в качестве орудия обмена. Мы меняем деньги на товар, и то, что мы этот акт мены называем «платежем», ничего по существу не изменяет в той роли, которую исполняет

---

[1]) H. White. Money and bankind. 4-th Ed. 1911. Стр. 38.

[2]) Handw. d. Staatsissensch. Статья „Geld“, 3-te Aufl. 4-er B. Стр. 579.

денежный знак. Но, когда между двумя указанными моментами протекает известный промежуток времени, т. е. когда сделка совершается в кредит, положение изменяется. Именно, когда расплата происходит не в момент получения эквивалента, а через известный срок,— деньги действительно, исполняют некоторую своеобразную роль, не покрывающуюся их ролью в качестве орудия обмена.

Связь платежной функции денег с явлением «времени», проявление этой функции только в тех случаях, когда передача эквивалента откладывается на известный период, дало американским экономистам основание называть эту функцию денег «функцией погашения отсроченных платежей» («of deferred payements»). [1]).

Почему же явление времени создает особую функцию денег? В чем заключается эта платежная работа денег?

§ 2. Для того, чтобы уяснить себе эту работу денег в качестве орудия погашения отсроченных платежей, мы должны коснуться затронутого уже нами вопроса о ценности денег.

Мы видели, что ценность денег или их покупательная сила есть величина переменная. Она определяется тем количеством предметов, которые можно купить за единицу денег, и меняется изо дня в день от совокупности многих обстоятельств. Сто долларов сегодня,— и через месяц, или через год не могут быть рассматриваемы, как равноценности: те же самые сто долларов во все эти моменты не могут купить одинакового количества благ и не могут дать одинакового количества материальных ценностей.

На этой почве возникает существенная разница между сделками на наличные и сделками с отсрочкой денежного платежа.

Допустим, что торговец продал сегодня 1000 пудов пшеницы и получил за них 3000 рублей, за которые он решил купить сегодня же 300 пудов железа. [2])

При этой продаже он получил равноценность. Покупательная сила 3000 рублей сегодня равноценна для него 300 пудам железа. Но допустим, что он продал бы пшеницу с условием получить эквивалент через 6 месяцев. Если бы он условился с покупателем, что он доставит ему через 6 месяцев 300 пудов железа, то мы имели бы отсрочку платежа при эквивалентности сделки (хотя с точки зрения «субъективной» оценки – ценность железа сегодня и через 6 месяцев все же неодинакова). Но если он условился получить через 6 месяцев эти 3000 рублей деньгами, то момент эквивалентности исчезает. Торговец не может учесть, сколько железа он сумеет купить за те же 3000 рублей через 6 месяцев. Может оказаться, что он сумеет купить за них 500 пудов, а может оказаться, что он купит только 150 пудов. Деньги являются здесь, таким образом, *условной ценностью*, условным эквивалентом, точное содержание которого в момент сделки неизвестно ни покупателю, ни продавцу. Покупатель обязуется уплатить продавцу 3000 рублей, независимо от того, что из себя будут представлять эти рубли через 6 месяцев, а продавец, соглашаясь получить эти 3000 рублей, так же мало знает, что он за них тогда сумеет получить. Факт колебания покупательной силы денежной единицы, как мы уже говорили, не всегда виден простым глазом. Наши контрагенты могут не замечать условности их сделки. Им может казаться, что 3000 рублей через 6 месяцев ничем не отличаются от 3000 рублей сегодняшнего дня. Но это

---

[1]) См., напр., J. Laughlin. The principles of money. L. 1916. Стр. 22.

[2]) Мы оперируем здесь, как и в других примерах, с теми ценами на товары, которые приблизительно существовали на рынке в 1916, 1917 г., хотя и сознаем, что для 1922 г. эти цены могут показаться смешными. Но угнаться за изменением цен положительно невозможно.

не меняет дела. Рассматриваемые 3000 рублей, не имея точного ценностного содержания, остаются условной величиной. Поскольку всякого рода сделки на срок заключаются в деньгах, деньги и исполняют особую функцию погашения отсроченных платежей.

Эта особенность отсроченных платежей, неопределенность ценностного содержания денег при расчете, и определение эквивалента только в условных количествах денег, имело в прошлом и имеет теперь очень большое экономическое значение, в особенности в области долгосрочного кредита. Она вызывает противоположность интересов между кредиторами и должниками. Должники всегда заинтересованы в том, чтобы деньги обесценивались, а кредиторы, наоборот, заинтересованы в удержании и повышении покупательной силы денег. При обесценении денег положение должника улучшается, при повышении их ценности оно ухудшается.

Возьмем, напр., землевладельца, взявшего ссуду под обеспечение своего сельско-хозяйственного имения на долгий срок в 66 лет. Допустим, что он взял ссуду в 100.000 рублей и должен платить ежегодно 5000 рублей процентов и 250 рублей на погашение ссуды. Его ежегодный платеж зафиксирован в условных ценностях в 5250 руб. Он будет платить 5250 рублей и через 5 лет после получения ссуды, и через 10 лет, и через 60 лет. Но покупательная сила этих 5250 руб. во все эти моменты будет неодинакова, а в зависимости от этого будет неодинакова и тяжесть платежа. Если рубль будет обесцениваться, то землевладелец будет платить меньше в реальных ценностях и будет ощущать облегчение, и наоборот. Это облегчение проявится в том, что при уменьшении покупательной силы рубля поднимается цена тех сельско-хозяйственных продуктов, которые добываются в данном имении, возрастет валовой доход землевладельца и те же 5250 рублей составят меньшую часть его чистого дохода. Наоборот, повышение покупательной силы денежной единицы нашло бы свое выражение в упадке цен на продукты имения. Валовой доход землевладельца испытал бы понижение, и ежегодный платеж в 5250 рублей отнял бы соответственно большую часть его чистого дохода. Нетрудно видеть, что положение кредитора, т. е. того лица, которое дало землевладельцу свой капитал на долгий срок, оказалось бы противоположным. За те же 5250 рублей кредитор получил бы меньше продуктов или меньшую часть реального урожая данного сельско хозяйственного имения при падении ценности денег, и относительно большую часть при повышении этой ценности.

Эта противоположность интересов должников и кредиторов вызывала нередко серьезную борьбу между этими двумя группами. Идея классовой борьбы между капиталистами и пролетариями, сильно выдвигаемая в последнее время, отодвинула на задний план эту внутриклассовую борьбу, имевшую в прошлом первостепенное значение и далеко не исчезнувшую еще и теперь. [1]) В тоже время условный характер отсроченного денежного платежа тесно связан с регулирующей деятельностью государства.

В самом деле, поскольку платежи отсрочиваются на десятки лет (ипотечная задолженность), в основе соглашения кредитора и должника раньше всего лежит предположение о непрерывности существования государства, а также предположение о том, что это государство будет регулировать сферу денежного обращения. Наиболее ярко это регулирующее начало и проявляется, действительно, в момент перехода от одной валюты к другой, как, напр., при переходе от металлической валюты к бумажным деньгам, и от бумажных денег к металлу. В этих случаях государство как

---

[1]) Об этой стороне вопроса мы будем говорить подробнее во 2-й части курса, в учении о кредите.

бы произвольно меняет денежную единицу и устанавливает новые взаимоотношения между кредиторами и должниками. Кредитор, ссужавший землевладельца деньгами в 1910 г., на срок в 66 лет, и обусловливавший ежегодный платеж в 5250 рублей, предполагал, что он будет получать в течении всех 66-ти лет «рубли», условную денежную единицу, устанавливаемую русским правительством. Эта условность и получила свое выражение в том, что, когда в 1914 году Россия перешла от золотого рубля к бумажному, кредитор, получавший до того 5250 золотых рублей, стал с того времени получать бумажные рубли. Рубль, как законное платежное средство, выполнил функцию погашения отсроченного платежа, причем эта операция оказалась связанной с изменениями в денежном обращении, установленными государственной властью.

Такова та роль, которую исполняют деньги в качестве законного платежного средства, или средства для погашения отсроченных платежей.

Мы видим, что в этой функции деньги выступают как условная величина, и что самая эта функция связана с существованием долгов и регулирующей деятельностью государства в сфере денежного обращения.

На этих фактах, как мы увидим дальше, и основана «государственная теория денег», которую выдвинул Кнапп.

Литература к 4-й лекции:

1) D. F. Knapp. Staatliche Theorie des Geldes. 2-te Aufl. 1918.
2) «Новые идеи в экономике».
3) K Helfferich. Das Geld.
4) Laughlin. The principles of money. L. 1916.
5) K. Menger. Ст. «Geld» в «Handwö» rterbuch der Staatswissensch». Изд. 3.

ЛЕКЦИЯ 5-я и 6-я.

Теория денег.

§ 1. К постановке вопроса. — Общие и частные проблемы теории денег. § 2. Теория происхождения денег.—§ 3. Выбор денежного материала, борьба предметов первой необходимости с предметами украшений.—§ 4. Квалитативная и квантитативная проблема денег.—Основные направления в вопросе о сущности денег.—Абстрактно-номиналистическая теория.—Государственно-номиналистическая теория.—Теория доверия.—Товарно-металлистическая теория.—Функциональная теория.—§ 5. Понятие ценности денег.—Ценность денег, как их покупательная сила по отношению к товарам.—Два ряда факторов, определяющих покупательную силу денег: факторы, лежащие на стороне товаров, и факторы, лежащие на стороне самих денег.

§ 1. Литература о деньгах исключительно обширна. Проф. *Фоксуэль* сосчитал, что втечение 1871—1891 г.г. о деньгах написано 1768 сочинений, а в 1908 г *Менер* считал, что о деньгах написано свыше 5000—6000 научных книг и статей [1]). С того времени к этой цифре, по нашему мнению, надо прибавить около 1000 новых книг и статей. Такое исключительное богатство денежной литературы об'ясняется, с одной стороны, сложностью и важностью проблемы, но с другой стороны, тем, что в разработке вопроса о деньгах участвуют несколько ветвей научного знания. Археология, этнография, история, философия, социология, юриспруденция и политическая экономия,—таков длинный перечень тех наук, которые сделали вопрос о

[1]) Не считая нумизматики.

деньгах предметом своего специального изучения. Каждая из этих наук вносила свое в общую сокровищницу знаний и все вместе создали всю эту обширную литературу.

Но если этот всеобщий интерес к деньгам и обогатил денежную литературу, то с другой стороны он создал и некоторый разнобой. Каждая наука подходила к вопросу о деньгах не только со своими методами, но и со своими собственными запросами. Этнограф и археолог искали в деньгах ключ к изучению народов. Философа привлекал вопрос о природе денег, о значении той абстракции, носителями которой являлись деньги. Социолога интересовал вопрос о власти денег над людьми. Юрист искал об'яснения солюционной природы денег. Наконец, экономиста интересовал вопрос о значении денег в народном хозяйстве. Но все писали о деньгах вообще, каждая ветвь науки пыталась давать теорию денег в целом. В результате теория денег крайне осложнилась. Мы не только имеем самые различные ответы на вопросы о деньгах, ряд теорий, в которых преобладает философская, юридическая, историческая или экономическая точка зрения, но мы имеем и различное понимание того, что, собственно, представляет из себя «теория денег», на какие вопросы призвана она отвечать.

Что же, все-таки, нужно понимать под «теорией денег»? Какие вопросы должны быть рассматриваемы, как вопросы — теории денег, в отличие от вопросов денежной политики?

Мы полагаем, что раньше всего относящиеся сюда вопросы могут быть разделены на общие и частные. *Общие* проблемы теории денег это —вопросы, относящиеся к деньгам в их целом, ко всем видам денежных знаков. *Частные* проблемы теории денег это — вопросы, относящиеся только к отдельным разновидностям денег.

К общим вопросам теории денег относятся вопросы:

1) *О происхождении денег.*

2) *О сущности денег и природе их ценности, и*

3) *Об изменениях* в ценности денег, причинах и законах этого изменения.

Из частных проблем теории денег главное место в литературе занимает вопрос о двух разновидностях денег, банкнотах и бумажных деньгах. Вопрос о природе банкноты и о роли ее в системе денежного обращения не разрешается общей теорией денег, и спор о банкноте явился одним из серьезнейших споров в области денежной теории. Бумажные деньги также занимают своеобразное место в теории. Вопрос о *природе и ценности* бумажных денег с одной стороны, и о *колебаниях* этой ценности с другой —также не вполне укладывается в большинство теоретических концепций по общей теории денег, и эти вопросы ставятся и решаются в другой плоскости. Мы рассмотрим эти две частные проблемы теории денег, теорию банкноты и теорию бумажных денег, в последующих лекциях, когда мы перейдем к рассмотрению роли отдельных видов денежных знаков, здесь же займемся общими проблемами теории денег.

§ 2. Проблема происхождения денег, как удачно формулирует ее *Менгер*, заключается в том, почему «с развитием культуры некоторые блага, именно золото и серебро в форме монет, охотно принимаются в обмен на другие товары всеми, даже и такими лицами, которые не имеют непосредственной потребности в подобного рода благах или обладают ими в достаточной степени.. Что благо отдается владельцам в обмен на более для него полезное, это понятно даже простому человеку; но чтобы каждый хозяйствующий субъект охотно соглашался обменять свои товары на маленькие кусочки металла, которыми обыкновенно только немногие могут воспользоваться непосредственно, такое явление настолько противоречит обыч-

ному ходу вещей, что не удивительно, если оно казалось «таинственным» даже такому замечательному мыслителю, как Савиньи» [1]).

Более старая теория считала происхождение денег результатом *соглашения*. Люди для удобства обмена благ соглашались принимать одно какое-либо благо в обмен на всякий товар. Благо, относительно которого состоялось такого рода общественное соглашение, стало деньгами. Этот взгляд восходит к воззрениям *Аристотеля*. Деньги, говорит Аристотель, возникли путем соглашения, не из природы вещей, а путем закона. Они являются условно признанным средством для измерения ценности благ. «Поэтому-то монета (nomisma) и имеет такое название, что она (является в своей роли) не по природе, а по закону («ou physei alla nomo») и в нашей власти заменить ее (другой монетой) и тем сделать ее бесполезной» [2]). Взгляд Аристотеля был воспринят целым рядом писателей, и теория соглашения до конца 18-го века служила почти единственным об'яснением возникновения денег. Два обстоятельства заставили, однако, последующих мыслителей отказаться от теории соглашения и поискать других об'яснений происхождения денег. Раньше всего теория соглашения предполагает слишком высокое развитие общественной мысли и государственной власти в те периоды, когда деньги возникли, т. е. у народов древности с одной стороны, и современных народов, стоящих на самых низких ступенях культуры. Поскольку деньги, как орудие обмена, встречаются у всех народов на очень ранних ступенях их развития, их возникновение, очевидно, не может рассматриваться как результат соглашения, или сознательного регулирования. Кроме того, теория соглашения не оказалась в соответствии с новейшим *эволюционным* направлением в гуманитарных науках, направлением, которое старается понять общественные институты, как результат длительного процесса развития. Все это вызвало попытки дать другое об'яснение факту возникновения денег. Создалась другая теория, *хозяйственно-эволюционная*, которая в противоположность Аристотелю считает, что деньги появились не в результате соглашения, а в силу «естественного» стремления людей к соблюдению своих интересов, в силу *привычки*. Эта теория, выдвинутая Ло, Тюрго и Ад Смитом, получила развитие в работах Уокера и Менгера и теперь воспринята большинством экономистов. Она следующим образом об'ясняет возникновение денег. Уже на первых ступенях экономического развития, по мере того, как хозяйствующие люди начинают обмениваться излишками имеющихся в их распоряжении благ, обмен должен натолкнуться на одно серьезное затруднение. Лицо, имевшее излишек одного продукта, например, ковер и нуждающееся в другом, например, куске железа для изготовления топора, лишь случайно может встретить на рынке такого человека, который имел бы излишек железа и которому, как раз нужен был бы ковер. Да если бы оно и встретило такое лицо, то это не значит, что обмен между ними мог бы совершиться. У владельца железа мог бы оказаться слишком большой кусок, не эквивалентный по своей ценности предлагаемому в обмен ковру. Очевидно, владельцу ковра, который упорно искал бы подходящего контрагента, пришлось бы или уйти с рынка или же потратить на поиски массу времени. Такой образ действий был бы, очевидно, экономически нецелесообразен.

Но на данном рынке существует, конечно, товар, *обладающий большой*

---

[1]) Карл Менгер. Основания политической экономии. Общ. часть. Пер. Г. Тиктина и Аберуза. М, 1903. Стр. 219. Прим.

[2]) Аристотель. Ник. Этика. V. 8. См. В. Я. Железнов, Экономическое мировоззрение древних греков. М. 1916. Стр. 233—234.

способностью к сбыту, который гораздо охотнее берется в обмен на всякого рода предметы, чем всякий другой товар, и в частности скорее, чем ковер.

Пусть, напр., таким товаром, постоянно спрашиваемым и легко реализуемым, будет соль. Самый элементарный расчет подскажет владельцу ковра, что ему не стоит тратить слишком много времени на поиски контрагента, имеющего железо, но что ему следует обменять свой ковер на соль. Правда, соль ему для потребления в данный момент не нужна, но имея в своем распоряжении этот товар, он значительно быстрее найдет охотника дать ему в обмен необходимое ему железо. По мере того, как благо, обладающее большой способностью к сбыту, начинает приниматься всеми в обмен на товары, независимо от нужды в нем, как потребительном благе, оно становится деньгами. Деньги являются таким образом благом, дошедшим в своей способности к сбыту до такой степени «акцептабильности» (Уокер), что оно начинает приниматься всеми. Таким образом, «экономический интерес *отдельных* хозяйственных индивидов приводит, по мере развития, понимания ими этого интереса, *без всякого соглашения, без законодательного принуждения, без всяких даже соображений об общественном интересе* к тому, что индивиды отдают свои товары в обмен на другие, обладающие большой способностью к сбыту, не смотря на то, что для непосредственных целей потребления они в них не нуждаются. Так возникает под мощным влиянием *привычки*, то наблюдаемое всюду при росте экономической культуры явление, что известное число благ и именно те, которые обладают в смысле времени и места наибольшей способностью к сбыту, принимаются в обмен каждым и поэтому могут быть обменены на всякий другой товар». [1]) Эти блага и называются деньгами.

§ 3. Мы говорили до сих пор о причинах возникновения денег вообще. Но теория происхождения денег должна осветить еще и другой вопрос, который, естественно, возникает при размышлении об истории денег. Мы говорим, что в процессе обмена какой-либо предмет естественным путем возвышается над другими и превращается в деньги. Но чем определяется *выбор* того предмета, который становится деньгами? Если бы деньги возникали в результате соглашения, путем законодательного регулирования, то можно было бы допустить, что в качестве денежного материала выбирается наиболее подходящий предмет, удовлетворяющий тем техническим требованиям, о которых мы говорили в предыдущих лекциях. Но мы пришли к выводу, что деньги возникли не в результате сознательного регулирования хозяйственной жизни, а самопроизвольно. Как же при таких условиях об'яснить выбор денежного материала?

Историки, археологи и этнографы собрали богатейший материал о денежных знаках, которые существовали в древности, и которыми пользуются сейчас первобытные народы. Этот материал показывает, что у разных народов и в разное время деньгами служили самые различные предметы. У древних народов деньгами служили скот, быки и овцы, рыба, звериные шкуры, в Вавилонии—железо, в Мериланде—сахар, в Мексике—какао, в Виргинии—табак, в Эфиопии—соль, в Судане—рыбы, на Филип-

---

[1]) К. Менгер, там же, стр. 247.

Теория происхождения денег не лишена практического значения, так как к ней приходится обращаться для разрешения нередко возникающего на практике вопроса о возможности перехода к *безденежному обмену*. Поскольку деньги возникли в процессе обмена по „естественным" причинам, как результат правильного экономического расчета, они должны быть признаны совершенно неизбежным спутником обмена, а вместе с тем, всякие планы о том, чтобы наладить обмен без посредства денег, должны быть признаны абсурдными с теоретической точки зрения. Государство не может „упразднить" деньги, ибо не оно их создало. Отсутствие денег мыслимо лишь при одном условии, а именно при полном отсутствии какого бы то ни было обмена.

пинах—рис, в штате Нью-Йорк—бобровые шкуры, в разных местах Америки—жемчуг, в Сиаме раковины, в Перу—перец, у римлян—медь, серебро и золото и т. д. Несмотря на такое разнообразие предметов, которые служили деньгами, выбор их, однако, не может считаться случайным. Повсюду видна одна и та же тенденция: деньгами становится предмет, *наиболее способный к сбыту*.

Но какие товары являются наиболее способными к сбыту? На этот вопрос не все народы и не во всякое время отвечают одинаково. Вследствие этого мы наблюдаем известное различие в выборе денежного материала у разных народов, с одной стороны, *и смену* денежного материала у одного и того же народа в процессе его хозяйственного развития.—Мы наблюдаем известную борьбу между различными предметами за право превращения в деньги.

В самом деле, если присмотреться к различным предметам, исполняющим роль денег, то нетрудно заметить, что они распадаются на две категории, а именно, на *предметы первой необходимости и широкого экспорта* и *предметы украшений*. Еще Тюрго отметил, что древние народы обращали в деньги те предметы, которые являлись наиболее ходким для них товаром «У пастушеских народов», говорит он «все оценивалось на *быков* и *овец*, у рыболовов—на *рыбы*, у охотничьих народов—на *шкуры*, у земледельцев—на *пшеницу*, *маис*, *ячмень*». Американские колонисты 17-го и 18 го в.в., испытывавшие постоянный недостаток в денежном материале, делают деньгами табак, кофе, какао, перец, тот именно товар, который служит предметом экспорта соответствующего района. С другой стороны—у целого ряда первобытных народов деньгами служат предметы украшений, жемчуг, раковины. Борьба между предметами первой необходимости и экспорта и предметами украшений продолжается и в пределах металлической группы. Одни народы останавливают свое внимание на полезных металлах, меди и железе, другие на металлах, служивших по преимуществу для украшения, серебре и золоте.

Однако, в результате многовековой борьбы, золото и серебро вытесняют другие виды денежного материала, предметы украшений одерживают победу над предметами первой необходимости. И эта победа опять таки не является случайной. Причины ее, очевидно, нужно искать в том таинственном влечении к украшению, которое глубоко заложено в психологии первобытного человека и которое столь же свойственно и современному культурному человеку. Потребность в предметах первой необходимости есть потребность легко насыщаемая. Только в голодные годы люди делают запасы муки и других продовольственных предметов. В нормальное время спрос на эти предметы строго ограничен. Наоборот, потребность в предметах украшения насыщается далеко не так скоро. Не только дикарь, но и культурный европеец едва ли знает предел тому количеству предметов украшений, которое он считал бы для себя максимальным. Стремление к роскоши очень эластично, и если его нельзя считать совсем беспредельным, то во всяком случае пределы пресыщения им еще бесконечно далеки от того, что имеет в своем распоряжении современное хозяйство. Вот почему предметы украшений по существу своему обладают *большей способностью к сбыту*, чем предметы первой необходимости и борьба этих двух категорий благ за превращение в деньги кончается повсюду победой предметов украшений [1]).

---

[1]) См. на эту тему интересные соображения W. W. Carlile'я: „The evolution of modern money", L. 1901. Стр. 238 и сл.

Кстати сказать, в настоящий момент, когда пишутся эти строки (конец 1919 г.), мы являемся в России свидетелями того, как предмет „наиболее способный к сбыту" вы-

§ 4. Следующим вопросом теории денег является вопрос *о сущности денег и о природе их ценности.* Из анализа тех функций, которые исполняют деньги в народном хозяйстве, выяснилось, что деньги занимают своеобразное положение. Тот товар, который тем или иным путем выделился из ряда других товаров, чтобы стать деньгами, получил, несомненно, некоторые своеобразные черты. В чем же сущность этих особенностей денег? Как понимать природу этого явления в его целом?

Положение товаров в капиталистическом хозяйстве определяется их ценностью. Эта ценность устанавливает их удельный вес по сравнению с другими товарами, она является результатом спроса и предложения данного товара и сама в свою очередь влияет на этот спрос и предложение. Но ценность товаров находит свое реальное выражение в цене, т. е. в сравнении товара с деньгами, с денежной единицей. Больше того, эту цену с большим основанием и можно считать, вслед за Струве, конкретной ценностью товара. Можно ли при таких условиях говорить о *ценности денег*, и в утвердительном случае, что следует под этой ценностью, или ценой денег, понимать?

Такова проблема о сущности денег и их ценности, проблема о «природе денег» в собственном смысле этого слова.

От этой проблемы — проблемы *квалитативной* — надо отличать вопрос о причинах колебания ценности денег или *квантитативную* проблему денег.

Каковы же основные направления мысли в разрешении квалитативной проблемы денег, в решении вопроса о природе денег и их ценности? До последнего времени в литературе принято было противопоставлять две теории о природе денег: одну, которая усматривает сущность денег в том, что они являются товаром, и другую, которая видит эту сущность в том, что деньги имеют государственный штемпель и обладают принудительным курсом. Русский экономист *И. Патлаевский* в работе, вышедшей около полувека тому назад, противопоставляет эти два направления одно другому, причем он второе направление называет «камералистическим» и связывает его с учением средневековых юристов о праве верховной власти создавать деньги [1]). В новое время *Кнапп* в своей знаменитой книге: «Государственная теория денег» [2]), также сводит различные взгляды на при-

---

двигается на роль денег. Таким предметом становится соль. Отовсюду сообщают, что крестьяне отказываются отдавать свои продукты в обмен на бумажные деньги, и требуют в качестве платежа соль. На рынках самых различных городов для покупки у крестьян их товаров приходится сначала купить на бумажные деньги у торговцев соль, а затем эту соль отдавать в обмен на муку, масло, мясо и т. д. Это происходит и на Востоке (Самара), и на Западе (Смоленск), и на Севере (Тверь) и на Юге (Рязань). Мы имеем, повидимому, дело со всеобщим явлением. Пока соль служит лишь орудием обмена. Оценка товара происходит еще на бумажные деньги. Крестьянин оценивает свое масло на бумажки, устанавливает цену соли в данном месте, и таким путем определяет, сколько соли он должен получить за свое масло. Не будет, однако, ничего удивительного в том, что промежуточное звено вскоре выпадет и товары не только будут продаваться в обмен на соль, но и оцениваться непосредственно в соли. Нетрудно понять, почему на соль выпала такая „честь". Это — единственный или почти единственный предмет крестьянского обихода, абсолютно необходимый и незаменяемый никакими суррогатами, предмет, который хозяйство должно получить со стороны и в котором оно все время нуждается. Соль в большинстве хозяйств Советской России является, пожалуй, сейчас наиболее спрашиваемым товаром, „наиболее способным к сбыту". Однако, из сказанного в тексте следует, что за солью едва ли может упрочиться роль денег, ибо недостаток соли есть явление случайное. Если России суждено начать свою денежную историю сначала, то на роль денег, вероятно, выдвинется, какой нибудь редкий предмет.

[1]) И. Патлаевский. Теория денежного обращения Рикардо и его последователей. Одесса. 1871. Стр. 4—5.

[2]) D. F. Knapp. Staatliche Theorie des Geldes. Leipzig. 1-ое изд. 1905 г., 2-е изд. 1918 г.

роду денег к двум направлениям: *номиналистическому*, к которому относится и его собственная теория, и *металлистическому*, к которому он относит взгляды своих противников.

Однако, отмеченная классификация Патлаевского и Кнаппа представляется нам недостаточной и несоответствующей современной разработке поставленного вопроса. Дело в том, что с одной стороны внутри тех направлений, которые Кнапп об'единяет понятием «номинализма» и «металлизма» имеются серьезные расхождения во взглядах, а с другой, есть направления, об'единяющие в себе черты «номинализма» и «металлизма». Вот почему мы полагаем правильным дать несколько иную группировку взглядов по интересующему нас вопросу.

В общем, можно наметить следующие пять направлений в различных течениях мысли по вопросу о природе денег [1]).

1) Абстрактно-номиналистическая теория. Эта теория считает, что деньги представляют собою только счетную единицу. Денежная единица, франк, марка, рубль,—не больше, чем условная величина, знак, который служит для счета и которым измеряется ценность товаров. Рубль—условный знак для измерения ценности так-же, как аршин есть знак для измерения длины. Рубль есть имя, в котором мы считаем. Когда мы говорим: «этот стол стоит 100 рублей», то это значит, что мы измерили его ценность в условном знаке, рубле. Деньги являются абстрактной единицей счета. Для сущности денег неважно, из какого материала сделаны циркулирующие денежные знаки, из металла или из бумаги, как неважно для длины аршина, сделан ли он из железа, или из дерева.

Эта теория, которую Маркс называл «теорией идеальной единицы денежной меры» [2]), была формулирована в общих чертах еще в глубской древности. Один из древних историков рассказывает, что когда у *скифа Анахарзиса*, который не видел денег у себя на родине, спросили, для чего употребляют греки золото и серебро, он ответил: для облегчения счета. В этом ответе Анахарзиса заключается уже сущность абстрактно-номиналистического воззрения. Деньги являются счетной единицей. Они помогают считать, измерять ценности. Эта мысль находит дальнейшее развитие у философа начала 18-го века Берклея. «Разве названия: ливр, фунт стерлингов, крона и т. д.», говорит он: «не следует рассматривать только как название отношений? Разве золото, серебро и бумага не являются простыми билетами, знаками для исчисления, обозначения и наблюдения за этими отношениями ценности? Разве деньги, в действительности, представляют что либо, кроме марки, знака для перевода.... и наконец, разве так важно, из какого материала сделаны эти знаки?» [3]). По своей истинной сущности деньги не есть благо, а лишь свидетельство на благо. Когда названия *фунт и шиллинг* остаются, а металл отпадает, то все предметы могут попрежнему сосчитываться и продаваться, а промышленность и торговля поддерживаться [4]). На той же точке зрения стоят *Локк* и *Юм*. «Очевидно», говорит Юм: «что деньги не представляют собою ничего иного, как представителей труда и благ, и служат только, как способ подсчета и оценки этих последних» [5]). Из новейших авторов к ним близко примыкает *Лифман*, для которого деньги являются «абстрактной всеобщей единицей

---

[1]) Подробнее о различных направлениях в теории денег см. в печатающейся нашей книге: „Мировая война и русский рубль. Опыт исследования законов обесценения бумажных денег". Гл. II.

[2]) Marx. Zur Kritik der Politischen Oekonomie. 3-te Aufl. Стр. 61.

[3]) Bercley. The Querisl. Цит. по Марксу: Zur Kritik. 3-te Auf. Стр. 64.

[4]) Там-же. См. W. Roscher. System der. Uolkswirtschaft B. I. § 116.

[5]) Efays. Стр. 312.

счета»(«abtsracte allgemeine Rehcnunungseinheit») [1]). На этой же точке зрения стоит R. D a l b e r g, который говорит, что когда мы выбранной нами единице ценности («Werteinheit») даем название и «называем ее маркой, франком, фунтом стерлингов, то единица ценности превращается в денежную единицу, в валюту .... Деньги – *абстрактная единица счета, служащая для измерения ценности благ*» [2]).

Нетрудно видеть, что абстрактно-номиналистическое направление сводит сущность денег к их функции *измерения ценности* и растворяет в этой функции все остальные, в том числе роль денег, как орудия обращения.

Вопрос о ценности денег находит в абстрактно-номиналистической теории простое решение. Теория просто *отрицает существование ценности денег*. Являясь единицей счета, деньги сами своей ценности не имеют. К ним самое понятие ценности не применимо. По мнению Локка, деньги имеют «воображаемую ценность». B e n d i x e n считает, что деньги—знак ценности, но не предметы оценки, что между деньгами и остальными благами не существует никаких меновых отношений, ибо «деньги не являются хозяйственным благом, а лишь разрешением на получение хозяйственных благ» [3]) R. Dalberg находит, что «деньги не имеют самостоятельной ценности и что так назыв. ценность денег есть ни что иное, как ценность тех товаров и услуг, которые можно получить за деньги» [4]).

2) Государственно-номиналистическая, или «хартальная» теория. Эта теория так-же считает, что деньги представляют собою простой знак, единицу ценности. Но она видит сущность денег не столько в их измерительной функции, в их счетной работе, сколько в их платежной функции. Денежная единица—марка, франк, рубль—есть общепринятая платежная единица. В организованном обществе непрерывно существуют долговые обязательства, которые постоянно погашаются и вновь возникают. Эти долги суть «номинальные долги», ибо они всегда выражаются не в вещественных единицах, а в номинальных денежных единицах. Долг в 5 000 рублей есть долг в номинальных 5.000 рублей. Вещественное содержание рубля может измениться. Государство может взамен серебряных рублей выпустить рубли золотые, взамен золотых—бумажные, но долг всегда будет равен 5.000 номинальных единиц—рублей Денежная единица поэтому—номинальна, а не вещественна. Рубль—всегда рубль, сделан ли он из золота, или из бумаги. Но для погашения долга, для солюции, денежная единица и денежный знак должны быть общепризнанными. Кредитор должен быть обязан принять погашение в *данных* и *данного* наименования. Такое общее признание получается только тогда, когда денежная единица устанавливается государством. Рубль есть рубль, определенный номинальный денежный знак, которым можно погашать долги только с того момента, как его таковым признало *государство*. В этом смысле деньги—создание права. Материал, вещество, из которого сделаны конкретные денежные знаки, совершенно не имеет отношения к их сущности. Деньги, из какого бы материала они ни были сделаны, становятся деньгами тогда, когда они признаны государством за таковые, и когда установлена денежная единица, имеющая определенное название и внешний вид.

---

[1]) Liefmann. Geld und Gold. Стр. 118 и др.

[2]) R. Dalberg. Die Entvertung des Geldes. B. 1918. Стр. 13.

[3]) „Währungspolitik uud Geldtheorie", :916, стр. 102 и 96. Цит.по Liefmann'y „Geld und Gold", стр. 95 и 100.

[4]) R. Dalberg. Die Entvertung des Geldes. Стр. 14. В отличие от других номиналистов Лифман признает ценность денег (там-же, 95).

Таково основное содержание государственно-номиналистической теории, которая в современной литературе в соответствии с новой терминологией, установленной Каастом - часто называется «хартализмом» [1]).

Как абстрактно-номиналистическая теория сводит всю сущность денег к одной их функции измерения ценностей, растворяя в ней все остальные, так государственно номиналистическая теория видит эту сущность в одной функции, способности погашения долгов В этой солюционной функции денег Кнапп и растворяет все остальные.

На вопрос о ценности денег «хартальная» теория отвечает так-же, как и абстрактно-номиналистическая. Она отрицает самое понятие ценности денег и считает, что к деньгам, как знаку, как «хартальному» платежному средству» понятие ценности не применимо.

3) *Кредитная теория, или теория доверия* Эта теория видит сущность денег в их кредитной природе. Деньги представляют собою один из видов долговых документов, кредитный знак. Деньги в руках их держателя суть документы, доказывающие, что данное лицо оказало обществу в целом услуги на соответствующую сумму, но еще не получило контр-услуг. Когда лицо покупает вещь за деньги, то оно получает удовлетворение, долг к обществу переходит к другому, к продавцу, который и получает удостоверение на этот долг в лице перешедшей к нему от покупателя монеты. Монета есть «квитанция» на оказанные услуги, за которые предстоит получить компенсацию. Деньги, как вид кредитных знаков, могут иметь хождение только потому, что в обществе существует доверие к ним, что все признают их обязательственный характер, и все уверены, что окружающие всегда готовы принимать их в платеж. На этом всеобщем доверии, на общем признании долга удостоверяемого деньгами, основывается их ценность. Когда доверие исчезает, деньги перестают приниматься и теряют всякую ценность.

Такое понимание сущности денег встречалось у старых экономистов. *Маклеод*, который является крайним сторонником кредитной теории, усматривает указания на такое понимание сущности денег у *Бодо*, который говорит: «Деньги в обращении, это ни что иное, как право на общую массу полезных и приятных предметов, которые способствуют благополучию и размножению человеческого рода. Это вид векселя, свидетельство, предъявляемое к платежу по требованию держателя» [2]). Намек на такое понимание денег Маклеод видит далее в следующих словах Адама Смита: «Гинея», говорит Смит: «может быть рассматриваема, как вексель на всех окрестных торговцев на известное количество благ. Доход лица, получившего в платеж эту гинею, состоит, собственно, не в куске золота, а в том, что оно может за нее получить, или на что оно может ее обменять. Если ее нельзя обменять ни на что, она, подобно векселю на банкрота, будет иметь не больше ценности, чем бесполезный кусок бумаги» [3]). Надо, однако, сказать, что и у Бодо и у Смита сравнение денег с векселем представляет собою красивую метафору, направленную против крайностей меркантилистов. Тот и другой хотели лишь подчеркнуть, что реальное богатство со-

---

[1]) См. G. F. Knapp. Staatliche Theorie des Geldes. 1-ое изд. 1905, 2 ое изд. 1918. 1-ая глава „Zahlung, Geld und Metall".—Кнапп производит слово „chartal" от старого латинского слова „Ghartal", которое означало *марку*, *знак*, свидетельство на получение вещи (стр. 27). Лифман, впрочем указывает на то, что „charta", кроме того, значит—закон. В обозначении „chartal" соединяются, таким образом, оба оттенка теории: номинализм и государственность.

[2]) L'abbé Baudeau. Introduction â la philosophie économique. Ch. III. V. „Physiocrates" par E. Daire, P. 1845, стр. 682.

[3]) Adam Smith. An Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. B. II, Chap. II, Ed. Ward, Lock and Co, стр. 231.

стоит не в деньгах. Сравнение денег с векселем не помешало Смиту видеть в металлических деньгах разновидность товара [1])

К крайним выводам приходит только Macleod, теория которого пользовалась большим успехом в 60-х и 70-х годах прошлого столетия. Потребность в деньгах, говорит Маклеод, возникла главным образом из за *неравенства* в обмениваемых предметах. Пока обмениваемые предметы равны по своей ценности, обмен может совершаться без денег. «Но часто случается, что в то время, как одно лицо нуждается в услугах своего соседа, сосед в тот же момент не нуждается в равном количестве контруслуг, или не нуждается в них совсем. Если бы обмен, при таких *неравных* условиях между ними все же состоялся, то получилась бы разница на известную сумму, первый остался бы должен второму известное количество услуги, и это создало бы *долг*, иными словами, для кредитора создалось бы право требовать в будущем что-ли бо от должника». Вполне естественно, что кредитор передает свое *право* третьему лицу. Право начинает переходить из рук в руки, начинает циркулировать, оно становится денежным знаком. «Денежные знаки представляют собою не что иное, как свидетельство на услуги, которые были оказаны, но эквивалент за которые не был получен и может быть потребован в любое время.. В этом—основная природа денег. Ясно, что их задача измерять и погашать долги и облегчать перенос их от одного лица к другому; какой бы материал ни был употребляем для этой цели, золото, серебро, бумага или что—либо иное, он является деньгами. Мы можем поэтому установить, как наше основное положение, что *деньги* и *переносимые долги*—одно и то же; то, что представляет переносимый долг любого рода, есть *деньги*, и из какого бы материала денежные знаки ни были приготовлены, они представляют собою переносимый долг и ничего больше» [2]).

Денежная теория Маклеода не заслуживала бы, быть может, особого внимания, если бы она не нашла серьезного защитника в новейшей литературе. Таким защитником кредитной системы является *Зиммель*: Зиммеля нельзя назвать строгим последователем кредитной теории, потому что он наряду с кредитным моментом выдвигает и другие стороны денег. Но он придает кредитному моменту исключительное значение Он приходит к тем же, приблизительно, выводам, что и Маклеод, хотя у Зиммеля кредитная теория превращается в *социологическую* теорию денег с некоторым оттенком «государственности». «Меновой процесс», говорит Зиммель: «может абстрагироваться из отдельных актов реального обмена и воплотиться в самостоятельное об'ективное явление только тогда, когда обмен становится чем-то другим, чем частная сделка двух индивидуумов, которая полностью замыкается в действии и контр действии их обоих. Этим другим обмен становится тогда, когда ценность, даваемая одной партией, получает свое значение для другой не непосредственно, а лишь, как простое свидетельство на получение другой окончательной ценности—свидетельство, реализация которого зависит от хозяйствующего общества в целом, или от правительства, как его представителя. Когда натуральный обмен заменяется куплей-продажей на деньги, то между двумя партиями появляется третья инстанция: это то социальное целое («die Socialem Gesammtheit», которое даст за деньги соответствующую реельную ценность... В этом лежит зерно истины той теории, которая считает, что деньги являются только векселем

---

[1]) „Что такое монета? Это вексель, выписанный на хорошем и прочном материале, который заключает в себе же и оплату". (Proudhon „Quest ce pue la propri etè? 2-me memuare. Paris. 1848 стр. 24.

[2]) H. D. Macleod. The theory and practice of banking. 2-d Ed. L. 1866, Vol. I, стр. 15—16.

на общество; они выступают одновременно, как вексель, в котором имя плательщика не обозначено, или в котором чеканка заменяет место акцента». «Общее отношение владельца денег и продавца к социальному кругу», формулирует Зиммель свой вывод: «требование первого об оказании ему услуги, выводимой в пределах круга, и уверенность второго, что это требование будет удовлетворено—такова социологическая констелляция, в которой протекает денежный обмен в противоположность натуральному обмену [1])».

4) *Товарно металлистическая теория.* Сюда надо отнести ту теорию, которую Кнапп назвал, как нам представляется слишком узко—«металлизмом».

Товарно металлистическая теория видит сущность денег в товарной природе того материала, из которого они сделаны. Деньги—товар, в крайнем случае—товар sui generis. Их ценность—это ценность того материала, из которого они изготовляются. Металлические деньги—это металлы, определенные куски которых снабжены известным знаком и обращаются, как деньги. Монета, кусок золотого металла определенного веса и формы, отличается от золотого слитка, но это отличие не существенно для природы денег. Существенно для монеты то, что в ней заключается вещество—металл. Ценность золотой монеты есть ценность соответствующего куска металла. Деньги, иначе говоря, получают свою ценность от ценности *субстанции* денежного знака, они имеют «субстанциональную ценность».

При таком понимании сущности денег и происхожденя их ценности, к товарно металлистической теории денег могут примыкать, и на самом деле примыкают, сторонники самых различных направлений в теории ценности. Можно считать, что ценность золота определяется количеством затраченного на него труда, можно считать, что она определяется издержками производства, или по принципу предельной полезности,—во всех этих случаях ценность золота для «металлистов» является основой и предпосылкой ценности денег. Денежное вещество, металл, получает свою ценность не в сфере денежного обращения, а вне ее, а именно: в области производства золота - с точки зрения трудовой теории ценности, или на рынке золота—с точки зрения теории предельной полезности. С этой предварительной ценностью металл превращается в монету, сообщая ей свою собственную ценность

Товарно металлистической теории придерживались Тюрго и классики Происхождение ценности денег от ценности материала, из которого они изготовлены, представлялось им до того несомненным, что они часто говорили о ценности золота и серебра, вместо того, чтобы говорить о ценности золотых и серебряных монет. Они считали, что об'ясняя законы образования ценности благородных металлов, они тем самым об'ясняют и законы ценности металлических денег. Так, *Тюрго* следующим образом об'ясняет природу ценности денег: «Золото и серебро стали деньгами и универсальными деньгами, притом не по какому-либо соглашению людей, или вследствие предписания какого либо закона, а по природе вещей. Они не представляют собою, как многие их изображают, знака ценности; они сами по себе ценность. Если они являются мерой и масштабом других ценностей, то и это свойство общее у них со всеми другими предметами, которые имеют ценность в хозяйственном обороте. Они отличаются только тем, что будучи более делимы, более прочны и более портативны, чем другие товары, являются более подходящими для измерения и представ-

[1]) Georg Simmel Philosophie des Geldes. Zweite Aufl. Leipzig. 1907. 163.

ления ценностей» [1]), Ценность денег здесь совершенно сливается с ценностью золота и серебра, а эти последние рассматриваются как простой товар.

Такое же понимание взаимоотношения ценности денег и ценности благородных металлов мы находим у *Смита*. «Отношение между ценностью золота и серебра»,—говорит Смит:—«и ценностью всяких других товаров... находится в постоянной зависимости от богатства или скудости рудников, снабжающих в известную эпоху драгоценными металлами великий рынок торгового мира. Оно зависит от относительного количества труда, необходимого для доставления на рынок известного количества этих металлов и труда, необходимого для доставления на рынок известного количества прочих товаров» [2]).

В том же смысле высказывается и *Рикардо*. «Золото и серебро», говорит—он;—«подобно всем прочим товарам, имеют ценность в соответствии только с количеством труда, необходимого для их производства и доставки на рынок . Пока государство чеканит монету, не взимая никакой платы за чеканку, монета будет иметь туже ценность, что и всякий другой кусок того же металла одинакового веса и пробы; но если государство взимает оплату за чеканку, то чеканенная монета вообще превышает в своей ценности ценность слитка на всю сумму платы за чекан, потому что для производства монеты потребуется большее количество труда, или что то же самое, ценность продукта большего количества труда» [3]).

Маркс начинает 3-ью главу 1-го тома «Капитала», посвященную деньгам или обращению товаров» следующими словами: «Для простоты я в этой книге везде предполагаю, в качестве денежного товара—золото». Уже из этих вступительных слов видно, что деньги для Маркса почти тоже самое, что и денежный материал. В этом—проявление марксовского металлизма. Происхождение же ценности денег из ценности материала находит у Маркса решительную и определенную формулировку. «Мы видели»,—говорит он:—«что денежная форма есть только отражение в одном товаре отношения между всеми другими товарами. Что деньги тоже являются товаром—составляет поэтому открытие только для того, кто исходной точкой анализа денег берет их уже готовую форму. Меновой процесс придает товару, который он превращает в деньги, не его ценность, а только его специфическую форму ценности» [4]). И дальше: «Как всякий другой товар, золото может выражать свою ценность лишь относительно, в других товарах. Его собственная ценность определяется необходимым для его производства рабочим временем и выражается в таком количестве всякого другого товара, в котором кристаллизовалось равное количество времени. Это определение относительной величины ценности золота совершается на месте производства—в непосредственной меновой торговле. Когда золото вступает в обращение в качестве денег, его ценность представляет уже нечто данное» [5]).

Из теоретиков школы предельной полезности к товаро-металлистической теории близко примыкает *Менер*, который находит, что металлические деньги получают свою ценность от ценности своего материала [6]).

Большие затруднения возникают для товарно-металлистической тео-

---

[1]) „Reflexion etc" § XLII.

[2]) Ad. Smith. Wealth of Nations (Русск. изд. II, 2, стр. 93.)

[3]) David Ricardo. Principles of Political economy and taxation. Ch. XXVII. Works, ed. by Mc. Culloch. L. 1871. стр. 213.

[4]) К. Маркс. Капитал. т. I, гл. 2, русск. пер. под ред. П. Струве, стр. 50.

[5]) Там-же, стр. 52.

[6]) „Art Geld" H.S.W. 3-te Aufl., II, I. Товарнометаллистическую теорию отстаивает также K. Knies („Das Geld". 2-te Aufl., B. 1885, стр. 146 и сл.)

рии при об'яснении природы и происхождения ценности бумажных денег. В отличие от других теорий, эта теория не может видет сущности бумажных денег в том же начале, в котором она усматривает природу металлических денег. Ибо, если деньги представляют собою только известную разновидность товара и их ценность происходит от ценности материала, из которого они изготовляются, то, естественно, возникает вопрос, откуда проистекает ценность бумажных денег. Бумажные деньги сделаны из материала, ничего не стоющего, не имеющего «внутренней» ценности, а потому и ценность их не может быть об'яснена, как «субстанциональная» ценность. Как мы увидим в одной из последующих лекций, сторонники товарно-металлистического воззрения стараются выйти из этого затруднения самыми различными путями, выдвигая различные принципы для об'яснения природы бумажных денег.

5. Функциональная теория. Сюда мы относим то новейшее течение в учении о деньгах, которое видит сущность денег в их функциях, и, главное, связывает с этими функциями ценность денег. Под ценностью денег это течение, так же, как и товарно-металлистическая теория, понимает их покупательную силу по отношению к товарам. Но в отличие от товарно-металлистической теории эта теория считает, что деньги получают свою ценность не от вещества, из которого они изготовляются, а от той работы, которую они выполняют в хозяйстве—или иными словами, что деньги имеют не *субстанциональную*, а *функциональную* ценность. При этом главной функцией, с которой связывается ценность денег, является их функция орудия обращения. В современном хозяйстве обмен совершается при помощи денег. Деньги представляют собою полезное благо, полезное, именно, как деньги. В то же время они представляют собою благо, ограниченное в своем количестве. Выпуск металлических денег ограничен материалом, из которого они изготовляются, а выпуск бумажных ограничен тем, что их могут выпускать лишь определенные институты, уполномоченные на то государством и в ограниченных количествах Полезность и редкость - два качества, которые вполне достаточны для того, чтобы вещь имела ценность. Отсюда получают свою ценность и деньги. Мнение, что деньги не имеют «потребительной» ценности в виду того, что их нельзя употреблять вне сферы денежного обращения, основано на недоразумении. Поскольку деньги исполняют работу по обмену благ, они имеют и «потребительную» ценность. Конечно, там, где нет денежного хозяйства, где обмен носит натуральный характер, деньги не имеют потребительной ценности, но там и нет денег. Там же, где обмен совершается при посредстве денег, деньги являются обычным благом и имеют свою ценность. Таким образом, ценность денег возникает в сфере денежного обращения, а не вне ее.

Зачатки функциональной теории имеются у *Ло*. Ло считал, что ценность денег проистекает от *двух* причин: от ценности металлов и от исполнения ими функции обращения. Серебряные монеты вступают в обращение с той ценностью, которую имеет металл, как таковой. Но это новое употребление металла, как денег, придает ему добавочную ценность, ибо вследствие этого нового употребления на серебро возникает добавочный спрос. Товарно-металлистический взгляд комбинируется, таким образом, в этом учении Ло с новым об'яснением ценности денег. При этом Ло хотел бы доказать, что оба источника ценности не только существуют раздельно, но и одинаковы по своему значению. Полемизируя с Локком, который считал, что деньги имеют лишь «воображаемую» ценность, Ло старался отвести обвинение в «воображаемом» характере ценности не только от той основной части ценности, которая происходит от субстанциональной при-

роды металлических денег, но и от той «добавочной» части, которую он выдвигает в качестве ценности функциональной. «Эта добавочная ценность»,—говорит он: – «является не более воображаемой, чем та ценность, которую серебро имело при обмене, как металл, потому что та и другая ценность возникли от употребления металла для тех или иных целей.. Добавочная ценность, которую серебро получает от своего употребления в качестве денег, проистекает от тех его свойств, которые делают его подходящим для этого употребления; эта ценность серебра получается вследствие добавочного спроса, вызванного употреблением его, как денег. Если та или другая из этих ценностей суть воображаемые, то тогда все ценности – воображаемые; ибо всякая вещь получает свою ценность только от того употребления, для которого она служит, по мере пред'являемого на нее спроса, и пропорционально ее количеству» [1]).

Совмещение товарно металлистических взглядов с элементами функциональной теории встречается у *Маркса*, хотя у Маркса комбинирование двух точек зрения происходит в иной форме, чем у Ло. Ло усматривал наличность субстанциональной и функциональной ценности у металлических денег, Маркс остается строгим *сторонником товарно-металлистической точки зрения при обосновании ценности металлических денег и выдвигает функциональный момент, как основу ценности бумажных денег.* Бумажные деньги, по мнению Маркса, получают свою ценность в сфере обращения в результате исполнения ими денежной функции. «Между тем, как золото»,—говорит Маркс в «Zur Kritik»:—«обращается потому, что имеет ценность, бумажные деньги имеют ценность потому, что обращаются» [2]). Еще определеннее высказывается он об этом позднее в «Капитале». Поставив вопрос: «почему золото может быть замещаемо простыми, не имеющими ценности знаками», Маркс приходит к выводу, что это возможно потому, что «функциональное бытие» денег «поглощает, так сказать, их материальное бытие», и что в сфере внутреннего обращения бумажные деньги могут «вести существование, внешним образом, отделенное от их металлической субстанции и исключительно функциональное. [3]).

В новейшей литературе идею функциональной ценности денег выдвинул *Зиммель*. Для Зиммеля понятие ценности денег есть часть общего понятия ценности, и не только ценности в экономическом смысле слова. Ценность денег проделывает на протяжении веков ту же эволюцию, что и ценность, вообще. Сущность этой эволюции заключается в освобождении понятия ценности от субстанции», в переходе субстанциональной ценности в функциональную. Этот-же переход совершило и понятие ценности денег. «Историзм и социальное мировоззрение»,—говорит Зиммель:—«есть попытка утвердить начало всеобщего и отвергнуть при этом его абстрактность; это попытка подняться над единичным, вывести единичное из всеобщего,

---

[1]) Jean Law. Considerations sur le numéraire et le commerce. Econom. financiers du XVIII-e siècle. Paris Ghez Cuillaumin 1843. Стр. 470.

[2]) Zur Kritik etc, там-же, стр. 94. Марксу не чуждо было понятие функциональной ценности и в применении к металлическим деньгам, но оставаясь строгим металлистом, он относит функциональную ценность денег к их *потребительной* ценности, которая не оказывает влияния на меновую ценность. Это видно из следующих слов Маркса, которые приводятся им в главе о процессе обмена: „Потребительная ценность денежного товара удвояется. Рядом с его особой потребительной ценностью, как товара, напр., золота для пломбирования зубов, для приготовления предметов роскоши, он приобретает формальную потребительную ценность, которая вытекает из его специфической общественной функции... Меновой процесс придает товару, который он превращает в деньги, не его ценность, а только его специфическую форму ценности". (Капитал, I, 2, русск. пер. под ред. Струве, стр. 50). Здесь у Маркса получает своеобразную форму приведенная выше в тексте мысль Ло о двояком происхождении ценности денег.

[3]) К. Маркс. Капитал. Т. I. Цит. по русск. перев. под ред. П. Струве. Спб. 1899.

обладающего, однако, полной и чистой реальностью... В тенденции этого развития, повидимому, принимают участие деньги, когда связанное с ними чувство ценности отрывается от их материала и переходит на их функцию... Оценка, которая в начале относилась к материалу, функционирующему определенным образом, как денежная единица, дифференцируется, и в то время, как благородный металл, как таковой продолжает сохранять ценность, его функция, являющаяся по отношению к материальному носителю, чем-то сверхиндивидуальным, получает особую и самостоятельную ценность... Развитие чувства ценности разрывает эти первоначально сросшиеся понятия и приводит к тому, что форма или функция получает для нас самостоятельную ценность. Конечно, и эта ценность денег должна иметь своего носителя; существенно, однако, то, что ценность эта уже не проистекает больше от носителя, и, наоборот, носитель сам является чем-то второстепенным, характером которого можно интересоваться только по мотивам техническим, лежащим по ту сторону понятия ценности» [1]).

Функциональный характер ценности денег выдвинул в немецкой литературе еще до Зиммеля Otto Heyn, который в отличие от большинства авторов обосновывает, однако, ценность денег не на одной лишь функции их орудия обмена, но на *двух*, а именно на функции орудия обращения и функции законного платежного средства. «Деньги»,—писал Heyn:—«имеют *самостоятельную* ценность, независимую от ценности материала, из которого они изготовлены, и ценность эта опирается на их признанной законом и осуществляемой в действительности в виду наличности денежных долговых обязательств *платежной силе* («Zahlkraft») и на их *покупательной силе* («Kaufkraft»), сообщаемой им данным состоянием хозяйственного оборота» [2]).

На точке зрения функциональной теории ценности денег стоит и *Визер* [3]) Не без некоторых колебаний на эту точку зрения становится в новейшей литературе *Гельферих*. «В противовес господствовавшему ранее взгляду»,— говорит он:—«о том, что ценность денег есть ценность субстанциональная, наблюдение над современной организацией «свободных валют», над бумажными деньгами, и над валютами с ограниченной чеканкой первоначального валютного металла, все более и более содействовало распространению взгляда, что при известных условиях ценность денег может удерживаться независимо от ценности денежного материала». Ценность денег не должна обязательно быть «субстанциональной ценностью», она может быть чистой «функциональной ценностью» [4]).

§ 5. Мы охарактеризовали основные направления в теории денег и могли видеть, что все они дают различный ответ на вопрос о природе денег и их ценности. За этой характеристикой, естественно, должен был бы последовать подробный анализ каждой теории, в отдельности их критика. Однако, мы не считаем возможным вдаваться здесь в критический разбор отдельных учений, так как это завело бы нас слишком далеко в сферу чисто абстрактных разсуждений [5]). Считаем лишь нужным остановиться

---

[1]) D. Simmel. Philosophie des Geldes. 2-te Auf. L 1907. Стр. 195—196.

[2]) Otto Heyn. Irrtümer auf dem Gebiete des Geldwesens. B. 1908. Стр. 2.

[3]) „Der Geldverü empäugt seinen vollen sinn aus dem Tausche und empfängt aus disemeauch sein eigentümliches Mass“ („Der Geldvert ûnd seine Veränderungen“,Schriften d. V. f. Socialp. 132. L. 1910.

[4]) K. Helfferich. Geld und Banken I. Teil. Das. Geld. L. 1910. Стр. 535—536.

[5]) Интересующихся этими вопросами отсылаем к уже упомянутой нашей работе, печатающейся одновременно с этими лекциями: „Мировая война и русский рубль. Опыт исследования обесценения бумажных денег“. Гл. II. Читатель увидит там, что я лично примыкаю к функциональной теории.

здесь на разрешении основного вопроса, относящегося к ценности денег, и именно вопроса о том, *имеют ли, вообще, деньги ценность* и в чем выражаются изменения этой ценности. Мы видели, что номиналистические теории отрицают самый факт существования ценности денег, утверждают, что к деньгам понятие ценности не применимо. Посмотрим, верно ли это утверждение.

Главные аргументы, которые выдвигаются сторонниками отрицания ценности денег, сводятся к следующему.

Во-первых, номиналисты указывают на то обстоятельство, что «между деньгами и остальными благами не существует никаких меновых отношений». Обмениваются только товары один на другой. Деньги являются посредниками, которые сами по себе не составляют об'екта обмена, а, следовательно, и не оцениваются.

Слабость этого аргумента представляется очевидной. С ним, быть может, пришлось бы считаться в том случае, если бы при обмене одного товара на другой при посредстве денег, весь «товарообмен» всегда совершался сразу. Допустим, что лицо, имеющее хлеб и желающее обменять его на ситец, продает свой хлеб и тут же, в тот же день и в тот же час, покупает на всю вырученную сумму ситец. В этом случае деньги, как посредствующая вещь, быть может, и не фигурировали бы в сознании данного лица, как самостоятельный предмет, подвергающийся оценке. Но обмен в денежном хозяйстве, как известно, носит иной характер. Процесс обмена товара на товар, как это прекрасно выяснено Марксом, распадается на две части. Формула «Товар—Деньги—Товар»—состоит из двух частей, или,—как говорит Маркс,— из двух «метаморфоз»; «Товар—Деньги» и «Деньги—Товар». При обмене товара на товар при посредстве денег, товар сначала обменивается на деньги, а затем деньги обмениваются на товар. Обращение товаров в денежном хозяйстве,—тонко замечает Маркс:—«не только формально, но и по существу отличается от непосредственного обмена продуктов» [1]). Существенное же отличие денежного обмена от непосредственного «товарообмена» заключается, однако, не только в отмеченном Марксом факте распадения процесса обмена на две части. «Товар—Деньги» и «Деньги—Товар», но и в том, что между двумя процессами проходит известный промежуток *времени*. Раздельность двух частей акта обмена во времени является в свою очередь неот'емлемым свойством денежного обмена, его логической категорией. В процессе обмена товара на товар, деньги оседают на известное время у продавца. Когда продавец вновь становится покупателем, он предлагает в обмен на товар уже не товар, а деньги. Вот почему хотя цель обмена и заключается в обмене товара на товар, фактически, однако, товар меняется на деньги. Между товарами и деньгами устанавливаются меновые отношения. Деньги начинают подвергаться оценке, как самостоятельное благо. Они получают ценность.

Второй аргумент номиналистов заключается в критике понятия «среднего уровня цен» и критике тех статистических методов, которые пытаются установить изменения этого уровня. Новейшую формулировку этот аргумент получил у Кнаппа, Кнапп считает, что под изменениями среднего уровня цен нельзя понимать изменение «ценности денег», и что если средний уровень цен, установленный статистически, изменяется, это не значит еще, что изменилась «ценность денег», ибо в самих средних нет доказательства того, что цены изменились именно под влиянием денег, как таковых.

---

[1]) Капитал. Т. I. Рус. пер., стр. 69. Ср. также соображения Лифмана: „Geld und Gold", стр. 100.

Для того, чтобы оценить значение этого аргумента, нам надо раньше всего установить, как вообще следует понимать ценность денег и ее изменения при правильном подходе к вопросу. С этой целью мы постараемся охарактеризовать тот взгляд на *сущность понятия „ценность денег" и сущность процесса ее изменений*, который заключается в зародыше уже у *Тюрго*, и который нашел блестящую и, мы сказали бы, безукоризненную формулировку в исследованиях *Карла Менгера*.

«Ценность золота и серебра»,—говорит Тюрго:—«подвержена изменениям и на самом деле непрерывно меняется, так что то количество металла, которое соответствовало известному количеству того или иного товара, перестает ему соответствовать, и нужно больше или меньше денег, чтобы они представляли тот же товар. Когда нужно больше денег, говорят, что товар стал дороже, а когда их нужно меньше, говорят, что он стал дешевле; но с таким же правом можно было бы сказать, что это деньги стали дешевле в первом случае, и дороже—в другом [1]).

«Тысяча различных причин»,—говорит далее Тюрго [2]):—«принимают участие в установлении ценности товаров в каждый данный момент и вызывают беспрерывное изменение этой ценности, как при сравнении товаров друг с другом, так и при сравнении их с деньгами. Те же причины фиксируют и постоянно изменяют ценность денег, как по сравнению с ценностью каждого отдельного товара, так и по сравнению с совокупностью других ценностей, фактически существующих в хозяйстве. Разбор этих различных причин и изображение их влияний были бы невозможны без анализа очень обширных и очень трудных подробностей, и я воздержусь от того, чтобы пуститься в эту дискуссию».

Незаконченный анализ Тюрго с успехом продолжает *Менгер* [3]). Менгер также находит, что изменение товарных цен, выраженных в деньгах, происходит по разным причинам. Но все эти причины могут быть двух родов, они *влияют или на самые товары, или на деньги*. Всякое изменение цен может происходить, таким образом, или под влиянием причин, лежащих на стороне товаров или под влиянием причин, лежащих на стороне денег, или же, наконец, под влиянием тех и других причин, действующих одновременно. Отсюда возникает вопрос о том, *какова же роль денег в движении цен*, какая часть влияния принадлежит им и какая часть принадлежит товарам. Эту проблему о роли денег в изменении цен Менгер, «за неимением более подходящего термина», называет проблемой движения «внутренней ценности денег» в отличие от проблемы движения *внешней ценности денег*, под которой он понимает проблему изменения покупательной силы денег, выраженной в товарных ценах [4]).

---

[1]) Turgot. Réflexion sur la formation et la distribution du richesses § XLV. Это определение ценности денег повторяется затем и в последующей литературе. Так, *Милль*, распространяя мысль Тюрго на совокупность всех товаров, говорит: „Ценность денег, это то, во сколько обмениваются деньги, покупательная сила денег. Если цены низки, на деньги покупается большое количество других предметов и ценность денег высока, если цены высоки, за деньги покупается мало других предметов, и ценность денег низка. Ценность денег обратно пропорциональна общей высоте цен". (Principles, рус. изд., пер. 10) То же рассуждение встречается у *Маркса*—„Всеобщее падение цен товаров",—говорит он:—„может быть выражено как относительное возрастание ценности денег, в сравнении с другими товарами, а всеобщее возрастание цен, обратно,—как падение относительной ценности денег". ("Критика некот. пол. и т. д., стр. 155).

[2]) В конце того же XLVI параграфа „Reflexions".

[3]) Учение Менгера о ценности денег изложено в статье: „La monnaie mesure de valeur", „Revue d'Economie Politique". 1892, 6-e Année, № 2, и в ст. „Geld" в Hand.-der Staatsw.

[4]) Ch. Menger. La monnaie mesure de valeur. Revue d'Econ. Polit. 1892. Стр. 163.

«Мысль»,—говорит Менгер—«что изменения цен могут быть связаны с обстоятельствами, которые влияют на деньги, точно также, как они связаны с обстоятельствами, влияющими на обмениваемые против них предметы, наталкивается на предрассудок, который коренится в народном сознании, и она еще незнакома многим людям. Раньше, подсчитывающий свое состояние, купец, который делает свой баланс, не вводят в свои подсчеты те изменения, которые могли произойти во внешней ценности денег. Все хорошо умеют оценивать в деньгах ценность товаров; но никто не намерен определять ценность денег в товарах, что на самом деле было бы труднее, да и не могло быть высчитано точно. Так, изменения во внешней ценности товаров старательно наблюдаются, между тем как совершенно не изучается обратное явление: изменение во внешней ценности денег. Такое пренебрежительное отношение приводит простого человека к неправильному представлению и о внутренней ценности денег. Большинство людей расположено приписывать все изменения цен причинам, которые влияют на предметы торговли, и рассматривать деньги, как предмет, который находится вне этих влияний и обладает неизменяющейся внутренней ценностью» [1]).

Этот предрассудок Менгер считает сейчас окончательно устраненным из науки. Для самого Менгера не существует сомнений в том, что «внутренняя» ценность денег подвержена изменениям и что причины, лежащие на стороне денег, играют роль в общем процессе изменения товарных цен.

На этом, однако, анализ Менгера не кончается. Раз признается факт, что в изменении товарных цен «повинны» как товары, так и деньги, то, естественно, возникает дальнейший вопрос, можно ли установить, какая часть изменения произошла от товаров и какая от денег. Возникает вопрос, который, быть может, можно было бы назвать вопросом о «вменении» деньгам и товарам различных долей общего изменения товарных цен. Допустим, напр., что цены товаров поднялись в России в течении 1915—1916 годов в среднем в 3 раза. Допустим, что это изменение произошло отчасти по причинам, лежащим на стороне товаров, а отчасти по причинам, лежащим на стороне денег. Какая же часть общего вздорожания приходится на товары и какая на деньги?

Эта проблема,—говорит Менгер,—является чисто *аналитической*. Иными словами, один индуктивный метод не может привести к ее разрешению. Самая точная статистика колебаний, относящихся к обоим разрядам причин, не может оказать здесь никакой помощи. «Всякого рода «средние», всякого рода статистические способы измерения колебаний уровня цен стоят даже в противоречии с самой природой вопроса. Ибо статистические данные о движении цен дают лишь представление, да и то очень суммарное, об измерении покупательной суммы денег, их «внешней» ценности, но они ничего не могут сказать о том, как распределяются все эти влияния между причинами, лежащими на стороне товаров, и причинами, лежащими на стороне денег. Этот последний вопрос может быть разрешен лишь путем дедукции, путем выяснения различных влияний и их характера и определения при помощи логических построений, какие влияния коренятся в товарах и какие в деньгах»,

Если произвести в теории Менгера некоторые терминологические изменения, сопоставить эту теорию с мыслями Тюрго, то, в общем, понятие ценности денег и проблему изменений этой ценности можно будет определить следующим образом:

Товарные цены представляют собою меновые отношения, в которых

---

[1]) Там же, стр. 167.

известные количества товаров сравнивается с известным количеством денег (денежной единицей). Денежную часть этого отношения принято называть «ценой товара». С таким же правом товарная часть отношения может быть названа ценой, или ценностью денег. Если в отношении «1 аршин ситца=2 рубля», мы «2 рубля» называем ценой 1 аршина ситца, то мы с тем же основанием можем назвать «$^1/_2$ аршина ситца» ценой 1 рубля. Ценность денег есть, таким образом, их покупательная сила по отношению к товарам. Так как за деньги можно получать разные товары, и деньги находят, таким образом, и свое выражение в разных товарах, то и под *ценностью денег* принято понимать не выражение их в одном каком либо товаре («ценность денег»—в узком смысле слова), а среднюю из их отношения ко всем товарам, или иными словами, их покупательную силу не по отношению к одному товару, а по отношению ко всем товарам. Эта ценность денег, в смысле их покупательной силы, находит свое выражение в *уровне цен*. Статистика дает лишь несовершенное и приблизительное представление об уровне цен, вычисляя различным образом «среднее» этого уровня, но как бы ни были не совершенны эти средние, само понятие уровня цен, как реальной величины и величины постоянно изменяющейся, логически легко конструируется, а вместе с ним легко конструируется и понятие ценности денег. Товарные цены, их средний уровень, и вместе с тем и ценность денег постоянно изменяются. «Тысяча различных причин» вызывают это изменение отдельных товарных цен, а вместе с тем и их уровня. Но все эти «тысяча причин» распадаются на *две* части на причины, действующие на стороне товаров, и причины, действующие на стороне денег.

Причины, действующие на стороне товаров, ведут к тому, что за то же количество денег дают больше или меньше товаров. Причины, действующие на стороне денег, ведут к тому, что за то же количество товаров дают больше или меньше денег. Но так как те и другие влияния имеют только одно общее выражение, выражение отношения, т.-е. товарную цену, то и выяснить, откуда произошло то или иное изменение, от денег или от товаров, на основании одного лишь движения товарных цен,—невозможно. Изменение товарных цен есть результат обоих рядов причин, результат, в котором разные влияния логически неотделимы. «Вменение» деньгам и товарам известных долей участия в общем изменении товарных цен не может быть совершаемо на основании колебания самого уровня цен. Задача учения о ценности денег заключается в выяснении влияния на товарные цены причин, лежащих на стороне денег, но эта задача разрешима лишь путем анализа отдельных фактов, анализа, который заранее отказывается от стремления провести резкую грань между указанными двумя рядами причин, но имеет целью наметить тенденции, наблюдаемые в разных областях.

Установив, таким образом, сущность понятия «ценность денег» и характер изменений этой ценности, мы можем теперь вернуться к рассмотрению второго аргумента номиналистов. Нетрудно показать, что и этот аргумент оказывается мало убедительным, когда он сопоставляется с правильным пониманием «ценности денег». Самая уничтожающая критика статистических методов вычисления среднего уровня товарных цен (индексов) [1]) ни в какой мере не может воспрепятствовать конструкции понятия «ценности денег».

Критика системы индексов никогда не может доказать, что все факторы установления цен лежат на стороне товаров. Рассматривая судьбу

[1]) Об индексах будет речь в следующей лекции.

чиновника, доход которого не дает ему возможности вести прежний образ жизни в виду повышения цен, Кнапп говорит: «что зло происходит от денег, как таковых, этого он утверждать не может». Позволительно, ведь, однако, поставить вопрос: может ли чиновник утверждать, что зло происходит *только* от «товаров», и что «деньги» в его судьбе не сыграли никакой роли?

Мы полагаем, что критика индексов дает ему столь-же мало оснований для этого заключения, как и для противоположного. Очевидно, нет никаких логических оснований совершенно «оправдывать» деньги, освободить их от «вменения». Можно лишь сказать, что размер вины, падающей на деньги, не может быть установлен с точностью, но это не препятствует тому, чтобы видеть в деньгах вещь, подвергающуюся оценке, имеющую ценность. Поскольку покупательная сила денег является не простым результатом только тех процессов, которые происходят на стороне товаров, поскольку деньги, ведя самостоятельное существование, подвергаются оценке, постольку можно говорить о ценности денег, как о реальном понятии.

Литература к 5-й и 6-й лекции указана в подстрочных примечаниях. Из названных там сочинений наибольшее значение имеют:

1) K. Menger. Основания политической экономии. Общая ч. Москва, 1903 г.

2) W. W. Carlile. The evolution of modern money. L. 1901.

3) G. F. Knapp. Staatliche Theorie des Geldes. 2-е изд. 1918.

4) R. Liefmann. Geld und Gold. B. 1916.

5) H. D. Macleod. The Theory and practice of banking. L. 1866. Vol. I.

6) Georg Simmel. Philosophie des Geldes. 2-e Aufl. L. 1907.

7) K. Marx. Zur Kritik. d. Pol. Oekon., русск. перевод под ред. А.Мануилова.

8) F. Wieser. „Der Geldwert und seine Veränderungen" в „Schrift. d. Vereins fur Socialpolitic", 132. L. 1910.

9) Menger. „La monnaie mesure de valeur" в „Revue d'Econ. Polit.", 1892 г. № 2.

ЛЕКЦИИ 7-я и 8-я.

Колебания в ценности денег и их последствия.

§ 1. Измерение ценности денег.—Цели такого измерения.—Трудности измерения.—§ 2. Метод индексовых чисел.—Метод „Economist'a".—Метод Зауэрбека.—Метод Зетбеера.—Метод Р. Фалькнера —Бюджетный метод.—Аргументы за и против бюджетного метода.—Скептическое отношение Кнаппа и др. к индексам.—Истинное значение индексов.—§ 3. Изменения цен на протяжении истории.—Вычисления d'Avenel'я de-Foville'я, Ключевского.—Цены в России в 16 и 17 вв.—§ 4. Революции цен.—Революция цен в 16-м веке.—Революция цен в 50 г. XIX в.—Революция цен в 1914—1918 гг.—§ 5. Последствия колебаний в ценности денег.—Кредиторы и должники при колебаниях в ценности денег.—§ 6. Влияние колебаний в ценности денег на доходы отдельных лиц.—§ 7. Влияние на конъюнктуру.—Взгляд Джевонса.—„Самообман" и его значение.

§ 1. В предыдущей лекции мы рассмотрели ту часть теории денег, которая трактует о природе денег и их ценности («квалитативную» сторону проблемы). Мы установили, что под *ценностью* денег или, их *ценой*, что, по нашему мнению, одно и то же,—нужно понимать их покупательную силу по отношению к товарам, и что эта покупательная сила меняется под влиянием двух родов причин: причин, лежащих на стороне товаров, и причин, лежащих на стороне денег. Чтобы закончить анализ теории денег

в общей ее части, нам остается поближе рассмотреть *законы изменения* ценности денег, по крайней мере, того ряда причин, который лежит на стороне самих денег. Мы отложим, однако, в целях большей ясности рассмотрение этого вопроса до следующей лекции и остановимся предварительно на способах измерения колебаний в ценности денег и истории этих колебаний.

Ценность денег находит свое выражение в товарах. Изменение товарных цен есть обратная сторона изменения покупательной силы денег или их цены. Изменение ценности денег представляет собою поэтому непрерывный процесс. В одни периоды деньги «дорожают», в другие—«дешевеют». Вздорожание или удешевление денег, в смысле изменения их покупательной силы, различно ощущается хозяйственными людьми в разное время. Бывают периоды, когда изменения в покупательной силе денег проходят незаметно для большинства людей. Это—периоды слабого колебания ценности денег. Бывают, наоборот, периоды—таков период, переживаемый нами в настоящее время—когда изменения в ценности денег ясно ощущаются всяким. Мы говорим «ощущаются», ибо иначе нельзя назвать то отношение к росту цен и колебанию ценности денег, которое испытывают практики. Однако, ясно, что теория не может удовлетвориться таким «ощущением». Мысль ищет какой-либо опоры в бурном колебании цен. Хочется не только знать, что ценность денег колеблется в том или ином направлении, но и как-либо *изменить* эти колебания, найти какой-либо метод, который позволял бы ответить на вопрос, насколько или во сколько раз изменилась ценность денег за тот или иной период. Впрочем, не одна теория нуждается в способе изменения ценности денег. Этот способ необходим и для практики, с той лишь пожалуй, разницей, что практика в этих случаях могла бы удовлетвориться и методами, не вполне совершенными, между тем, как теория ищет логически стройного и вполне законченного способа изменения.

Цели, которые могут преследовать теория и практика при изменении ценности денег, очень разнообразны. *Эджеворт* намечает четыре различных задачи, которые ставятся в этом отношении. Измерение ценности денег необходимо, по его мнению, во первых, для того, чтобы установить справедливый способ расчета по отсроченным платежам, при уплате процентов по долгосрочным займам; во-вторых, для измерения и сравнения денежных доходов отдельных лиц, живущих в разных странах: в третьих, для сравнения ценности денег одной эпохи для с ценностью денег другой, предпосылка, необходимая для научных исследований по истории; в четвертых, наконец, для учета тех потрясений, которые происходят в области торговли и промышленности вследствие колебания цен [1]). К этим задачам можно было бы прибавить ряд других. Колебания в ценности денег приходится учитывать во всяких конфликтах между капиталом и трудом, при установлении платы за труд, эти колебания важно принимать во внимание при страховании и т. д.

Измерение колебаний в ценности денег, или учет движения товарных цен относится к числу *статистических проблем*. Статистика всегда уделяла ей большое внимание. «Во всей области статистического знания»,— замечает по поводу статистики цен один известный статистик финансист:— «имеется мало вопросов, которые представляли бы более глубокий интерес. Правильное понимание экономической истории невозможно без соответ-

---

[1]) Эджеворт полагает, что эти потрясения связаны с количеством денег, имеющихся в обращении, и учет цен представляется ему необходимым для регулировки этого количества.

ствующего изучения движения цен, а цены часто об'ясняют гораздо больше вопросов, чем вопрос о промышленных кризисах и промышленном расцвете» [1]).

Этому глубокому интересу проблемы соответствует и трудность ее. Основная трудность измерения покупательной силы денег, как это прекрасно формулирует проф. *Никольсон*, проистекает от того, что цены товаров применяются не равномерно, и в разных местах и в разное время оказываются различными *относительные цены*. На протяжении известного промежутка времени хлеб мог упасть в цене, а мясо, наоборот, подняться. Покупательная сила денег, выраженная в хлебе, будет выше, а покупательная сила, выраженная в мясе—ниже. Или шире, говоря, сельско-хозяйственные предметы могли подняться в цене, а индустриальные изделия могли упасть. Наконец, если даже цены на все товары поднялись или упали, то все же это изменение могло оказаться неодинаковым для разных предметов. «Та же самая рента за землю»,—говорит Никольсон:—«может представлять собою весьма различную вещь в разное время, как для землевладельца, который ее получает, так и для фермера, который ее платит, а покупательная сила фунта стерлингов, сравниваемая с различными группами предметов потребления в Лондоне (т. е. там, где тратит ренту землевладелец З. К.) и в сельских местностях (где ее мог бы истратить фермер. З. К.), оказывается весьма различной» [2]).

Но когда мы определяем ценность денег, как их покупательную силу по отношению к товарам в широком смысле этого слова, мы имеем в виду не ряд ценностей денег, то есть не их покупательную силу по отношению к многим отдельным товарам, а *одну* ценность денег, их покупательную силу по отношению к товарам в целом. Ясно, что здесь нужно вывести какую-то *среднюю*. Но как вывести эту среднюю? Какие товары и какие цены класть в основание этой средней? Таковы вопросы, которые, естественно, встают в области определения покупательной силы денег.

§ 2. Разные подходы к только что поставленным вопросам, некоторое различие в задачах, которые ставились перед статистикой в данном отношении, послужили основанием к тому, что ряд исследователей предложили разные приемы вычисления той средней из товарных цен, которая должна характеризовать колебания покупательной силы денег. Американский профессор Laughlin [3]) насчитывает 27 различных приемов вычисления таких средних, называемых числами-показателями, или *индексовыми числами* («Index Numbers»). Первую попытку измерения ценности денег в товарах и труде он приписывает писателю 17-го века, Rice Vaughan'y, автору книги под названием: «A Discourse of Coin and Coinage», который, приняв за основание цены 1352 года, сравнил с ними цены 1675 г. За ним следуют таблицы Fleetwood'a (1707 г.), Evelyn'a (1798 г.), *Ньюмарча*, составленные им (в 1851 г.) для годичного обзора английского журнала «The Economist» (эти таблицы продолжаются до настоящего времени и известны под именем «индексов Экономиста»), *Джевонса* и т. д. Многие из этих приемов вычисления средней товарных цен отличаются один от другого только в деталях, но все же между некоторыми группами существуют и принципиальные различия.

Мы приведем несколько приемов вычисления средних цен, из которых и выяснятся существующие различия в принципах.

---

[1]) R. Giffen. Trade depression and low prices. „Essays in finance". Sec series. 2-e Ed. L. 1887. Стр. 1.

[2]) J. Sh. Nicholson. The measurement of variations in the value of the monetary standard. В сб. „A treatise on money and essays on monetary problems. 6. Ed. L. 1903. Стр. 318.

[3]) J. L. Laughlin. The Principles of money. L. 1916. Ch. VI.

Остановимся раньше всего на *таб. индексов английского «Экономиста»*. Английский журнал «The Economist» дает средние цены, вычисленные по следующему методу.

На 1 января каждого года (или на 1-е июля) выясняется цена 22 товаров (кофе, сахара, чая, табака, пшеницы, говядины, суратского хлопка, шелка-сырца, льна и пеньки, шерсти, индиго, масел, строевого леса, сала, кожи, меди, железа, свинца, олова, пернамбукского хлопка, хлопчатобумажной пряжи, миткаля). Цена каждого из этих товаров за 1845—1850 гг. принимается за 100 и цена товара в данном году обозначается в процентах по отношению к цене 1845—1850 гг. Средней ценой данного года («индексом») считается сумма всех 22 цен, или среднее арифметическое из этой суммы.

Индексовые числа «Экономиста» имеют, таким образом, следующий вид

Годы.	Числа показатели.	Индексы в %%.
1845—1850	2200	100
1860	2692	122
1870	2689	122
1880	2538	115
1890	2236	102
1900	2145	97 и т. д.

Так как цены всех 22 предметов за 1845—1850 гг. приняты за 100, то число-показатель этого года и составляет $22 \times 100 = 2200$. В сравнении с этим числом индекс 1860 г. равняется 2692. Если же выводить среднюю арифметическую, то индекс 1845—1850 гг. составит $\frac{2200}{22} = 100$, и соответственно с этим индекс 1860 г. составит $\frac{2692}{22} = 122$ и т. д.

Индекс «Экономиста» независимо от его теоретической конструкции, является до некоторой степени устарелым. Выбор предметов, быть может, удачный для своего времени, не вполне соответствует настоящему моменту. Однако, числа-показатели «Экономиста» являются до сих пор наиболее применимыми, так как они ведутся непрерывно по одной и той же системе с 1851 г. и в этом смысле удобны для сравнений.

В последнее время «Economist» дает помесячные индексы. Эти ежемесячные цифры имели большое значение в последние годы, поскольку они позволили учитывать рост цен в Англии за время войны. По этим цифрам, движение цен в Англии в 1915—1918 гг. было следующее: (за базиз приняты цены 1901—1905 гг.)

Конец месяца.	1914 г.	1915 г.	1916 г.	1917 г.	1918 г.
Январь	2623 (1 янв.)	3003	3840	4953	5785
Февраль	—	3131	4008	5072	5818
Март	—	3305	4013	5300	5867
Апрель	2597 (1 апр.)	3327	4190	5379	5941
Май	—	3327	4319	5412	6016
Июнь	2549	3250	4213	5646	6105
Июль	2565	3281	4204	5589	6128
Август	2698	3296	4372	5658	6267
Сентябрь	2780	3336	4423	5634	6238
Октябрь	2732	3371	4596	5701	6210
Ноябрь	2760	3500	4779	5768	6212
Декабрь	2800	3634	4908	5845	6094

Кроме того „Economist“ ввел в последнее время и другое дополнение в свои индексы, а именно, он делит все 22 предмета на 5 групп:

I группа—зерновые хлеба и мясо—5 предметов: число 500.
II » —остальные предметы питания—3 предмета (кофе, чай и сахар): число 300.
III » —материалы текстильной промышленности—5 предметов: число 500.
IV » —минералы—4 предмета: число 400.
V » —разное—5 предметов: число 500.

В общей сумме базис составляет таким образом те же 2200, но движение средней по каждой отдельной группе позволяет кроме того судить об изменении цен отдельных отраслей.

С этими изменениями индекс „Economist'a“ за 1918 г., напр, получил следующий вид:

При базисе 1901—1905 гг. цены в конце месяца.	I 500.	II 300.	III 500.	IV 400.	V 500.	Всего 2200.	В %%%.
Январь . .	1221	686	1719	829	1329	5785	262.9
Февраль . .	1235	693	1733	838	1319	5818	264.4
Март . . .	1238	697	1777	836	1319	5867	266.6
Апрель . .	1244	744.5	1760	850	1342	5941	270.0
Май . . .	1247	777.5	1773.5	849	1360	6016	273.4
Июнь . . .	1274	777	1811.5	861.5	1380.5	6105	277.5
Июль . . .	1274	777.5	1808	889.5	1379	6128	278.5
Август . .	1287.5	775	1920	889.5	1395	6267	284.8
Сентябрь . .	—	—	—	—	—	6238	283.5
Октябрь . .	1279	780	1889	878	1391	6210	282.6
Ноябрь . .	1289	782	1848	903	1389	6212	282.6
Декабрь . .	1303	782.5	1805.5	816	1327	6094	277.0

Эта разбивка по группам позволяет, между прочим, отметить, что с сентября по декабрь 1918 г. в Англии, в связи с окончанием войны, происходило небольшое понижение цен, но что при понижении общего индекса с 6267 до 6094 индекс 1-й группы, т. е. цен на зерновые хлеба и мясо продолжал повышаться и поднимался эти месяцы с 1287,5 до 1303.

Только что описанный метод вычисления индексов, практикуемый „Economist'ом“, принадлежит к числу простейших. В основе его лежат следующие принципы:

1) Выбор ограниченного числа товаров.
2) Учет оптовых цен и при этом по преимуществу сырья.
3) Выведение арифметической средней.
4) Отсутствие «взвешивания», т. е. выведение средней из цен *единицы* товара, безотносительно к тому, какие количества данного товара имеются на рынке в данном году.

Другой системой индексов, основанных на английских ценах, является *система Зауэрбека*, метод которого сравнительно мало отличается от метода „Economist'a“. Зауэрбек берет за базис цены 1867—1877 гг. Он выводит среднюю на основании цен 37 различных товаров, которые он соединяет в 6 групп: (1-я—зерновые хлеба, рис, картофель, 2-я—говядина, баранина, свинина, телятина, ветчина, масло, 3-я—сахар, кофе, чай, 4-я—чугун, железо, медь и т. д.). Его таблица дает в процентах движение цен

по каждой группе и движение цен по всем товарам. Основные отличия метода Зауэрбека от метода „Economist'a", помимо разницы в количестве предметов, цены которых кладутся в основу вычисления средней, заключается во-первых, в том, что, Зауэрбек дает для некоторых товаров среднюю цену за год, выведенную из многих котировок, а „Economist" кладет в основу цену товара на данное число, и, во вторых, еще в том, что „Economist" считает все товары одинаковыми, принимая их в базисе все за 100. Зауэрбек же делает различие между разными товарами по их значению, устанавливая две степени. Одни товары (овес, маис, ветчина, чугун и т. д.) принимаются в базисе за 100, а другие (пшеница, говядина, медь и т. д.) считаются вдвойне. Иными словами, они принимаются в базисе за 200, и в соответствующие годы на них кладут две доли.

Известный германский экономист *Зетбеер* вычислил движение цен за период 1850—1891 гг., причем за основание он принял цены 1847—1850 гг. Вычисления Зетбеера основаны на данных Гамбургской торговой статистики и считаются одними из наиболее точных. Зетбеер выводил среднюю арифметическую, разбивая товары на 8 групп, но он положил в основание вычисления средней цены 114 товаров.

От всех этих методов вычисления средней сильно отличается метод *Джевонса*, который вывел индексы цен не по средней арифметической, а по средней геометрической с применением логарифмов.

Американский проф. *Р. Фалькнер* выдвинул особый прием вычисления средних цен, а именно учет отдельных цен на значение данного предмета для *бюджета* средней семьи («взвешивание» по бюджету). Фалькнер вычислил значение отдельных предметов по 232 бюджетам и ввел на этом основании соответствующий коэфициент. Этот прием был применен в американской официальной статистике. В основу вычисления были положены цены 99 предметов.

Наконец, надо еще отметить прием, практиковавшийся во Франции, который отличается тем, что средние цены взвешивались сообразно с импортом данного товара в стране или его экспортом. Цены импорта каждого момента помножались на количество ввезенного товара, таким путем определялась стоимость ввезенного в течение года товара; а затем путем деления этой суммы на количество товара определялась его средняя цена.

Таковы различные методы, предложенные статистиками и экономистами для определения покупательной силы денег. Как мы могли видеть, эти методы отличаются один от другого во многих отношениях. Но для учения о деньгах наиболее важным принципиальным различием является разница в выборе тех предметов, цены которых служат основанием для вывода средней. В этом отношении особого внимания заслуживает различие между методом „Economist'a", выводящим среднюю из оптовых цен на сырье, и методом Р. Фалькнера, который «взвешивает» отдельные цены по значению, которое тот или иной товар имеет для бюджета средней семьи. Тот и другой метод приводит к разным выводам. Так, напр., по данным американской статистики получились следующие индексы цен для 99 предметов, в зависимости от того, учтен ли бюджетный момент или нет [1]).

---

[1]) Laughlin. Цит. соч., стр. 220.

Дата (за базис в 100 взята средняя цена 1890—1892 гг.)	Средняя арифметическая из цен 99 предметов.	Тоже с поправкой на значение каждого предмета для бюджета.
Январь: 1890 .	102 0	100.1
1891 .	100.6	102.2
1892 .	96.5	100.0
1893 .	97.2	103.4
1894 .	89.6	97.5
1895 .	84.7	93.5
1896 .	85.2	92.8
1897 .	82.0	90.3
1898 .	83.3	91.0
1899 .	86.5	91.0

Получается таким образом, что средняя товарная цена, вычисленная безотносительно к бюджету, упала за этот период со 102,0 до 86,5, а для бюджета отдельных семей это понижение цен было слабее и выразилось в уменьшении индекса с 100.1 до 91,0

Сторонники того и другого метода имеют известные аргументы в пользу своих систем. Сторонники бюджетного метода указывают, что покупательная сила денежной единицы только тогда правильно учитывается, когда принимается во внимание изменение в количестве предметов, которое можно купить за эту единицу. Но не все предметы покупаются потребителями в равных количествах. Поэтому при выведении средней из разных цен, надо делать поправку на количество, вводить соответствующий коэфициент. Если на хлеб тратится 30—40% бюджета, а на мыло, допустим, 5%, то нельзя просто складывать цену хлеба с ценой мыла в два последовательных года, а надо цену хлеба помножить на 5 или 10 и потом сложить с ценой мыла, ибо в противном случае резкое повышение цены мыла изменит среднюю цену, между тем, как на бюджете это изменение отразится слабо в виду небольшого удельного веса, который этот предмет имеет в хозяйстве.

Сторонники того взгляда, что индексы следует выводить на основании цен основных предметов сырья безотносительно к бюджету, указывают, что бюджеты разных классов отличаются большим разнообразием. Низшие классы тратят большую часть своего бюджета на предметы продовольствия. У зажиточных элементов затраты на питание составляют в нормальных условиях лишь небольшую часть их расхода. Поправка на бюджет может быть лишь поправкой на бюджет определенной группы хозяйств. Напротив, в ценах на основные предметы сырья, входящие в состав всех готовых изделий, различия в бюджетах отдельных классов стираются. Эти цены, положенные в основу вычислений и дают настоящую среднюю [1]).

В общем, едва ли было бы правильно отвергать тот или иной метод. Надо только иметь в виду, что каждый из них может преследовать свою специальную цель. Когда движение покупательной силы денег учитывается для того, чтобы регулировать денежную заработную плату рабочих, бюджетный метод может дать очень хорошие результаты, и должен оказаться совершеннее других методов. Если же движение покупательной силы де-

[1]) Прекрасный анализ спора о методах дает Laughlin, там же, стр. 159 и сл.

нег учитывается для определения взаимоотношений кредиторов и должников, для определения того, насколько понизилось реальное значение платежей, которые вносит землевладелец в ипотечный банк при понижении ценности денег, или когда движение покупательной силы денег изучается для понимания экономической истории, для исследования движения хозяйственной конъюнктуры в ее целом, тогда бюджетный метод оказывается мало применимым, и предпочтение должно быть отдано тем средним, которые выводятся из цен товаров, преимущественно сырья, безотносительно к тому, какие суммы затрачивает на них отдельный потребитель.

Надо еще заметить, что проблема измерения покупательной силы денег, как мы видели, привлекшая к себе внимание целого ряда выдающихся исследователей, не встречает, однако, в науке единодушного к себе отношения. Существует течение, относящееся скептически к результатам всех статистических выводов в этом отношении, считающее индексовые числа случайными, не соответствующими реальным отношениям. Один автор (Longe), напр., высказался в том смысле, „что средняя из цены миткаля и парохода есть абсурд". Против индексов выступил и известный экономист *Пирсон*. Особенные возражения вызывают все эти попытки, как мы уже указывали в одной из предыдущих лекций, со стороны крайних номиналистов, отрицающих существование ценности денег. Интересную позицию в этом отношении занимает *Кнапп*, в общем рассматривающий все эти работы, как пустую затею. Он следующим образом формулировал свой взгляд на этот вопрос на одном из заседаний «Союза социальной политики», в прениях по докладу Визера. «То, что публика понимает под ценностью денег в смысле человека, размышляющего над своим твердым доходом, есть не что иное, как статистика цен не отдельных товаров, но определенных, или избранных комплексов товаров. Например: я не курю, и поэтому для меня из товарного комплекса табак выпадает: но я пью алкоголь, а потому алкоголь входит в интересущий меня комплекс товаров... Все это осложняется еще тем, что надо знать, не только какие товары входят в интересующий меня комплекс, но и сколько алкоголя, сколько табака и т. д. я употребляю. Эта статистическая задача поэтому весьма сложна и она ведет для каждого, который собирается истратить свой доход, к иному решению, по причинам алгебраического свойства, а также потому, что каждый человек должен учитывать разные количества товаров. Каждый, кто что-нибудь понимает в алгебре, сразу видит, что решение задачи не может быть однородным, если сравнить его с теми подсчетами, которые сделает для себя другой человек...[1])».

Однако, все эти возражения против учения об индексах цен едва ли могут считаться правильными, если принять по внимание те задачи, которые ставит себе это учение. Дело в том, что индексовые методы вовсе не ставят себе целью найти такие цифры, которые были бы *адекватны* ценности денег или их покупательной силе. Эта задача, как это правильно выяснил в русской литературе *Н. С. Четвериков*, логически неразрешима[2]). Но такую задачу статистика себе и не ставит. Если мы говорим, что в январе 1916 г. в Англии индекс был 3840, а в январе 1918 г. 5785, то это вовсе не значит, что самые числа 3840 и 5785 хотя бы в малейшей мере соответствуют понятию покупательной силы фунта стерлингов в 1916 и 1918 гг. Понятие покупательной силы фунта стерлингов, как вполне реальное понятие, логически конструируется совершенно независимо от

---

[1]) Verhandlungen des Ver. für Socialpol. in Wiln 1909. Leipzig 1910. Стр. 561.

[2]) „Метод Index Numbers", как способ изучения изменения ценности денег, „Статистич. Вестник" 1914—1915 гг., кн. 3 и 4-я.

цифрового выражения. Поскольку в 1918 г. за 1 фунт стерлингов можно купить не столько товаров, сколько в 1916 г., изменение его покупательной силы, или его ценности есть факт. Разнообразие товаров, в которых отражается этот факт, разное значение этих товаров для отдельных людей и другие моменты, на которые указывает Кнапп, делают неразрешимой проблему подыскания цифры, адекватной изменению этой покупательной силы. Но от этого самый факт ее изменения не перестает быть фактом. Но если о нахождении цифр, адекватных покупательной силе денежной единицы, логически с ней совпадающих, и говорить нельзя, то тем не менее за индексами остается все их значение. Не претендуя на то, чтобы давать адекватное выражение покупательной силе денежной единицы, индексы указывают *направление*, в котором движется покупательная сила, и дают более или менее совершенное приблизительное представление о количественном изменении этой покупательной силы денег. В этом и заключается их значение, и потому они и должны занимать свое место в учении о деньгах.

§ 3. Мы охарактеризовали различные приемы измерения тех колебаний, которые происходят в покупательной силе денег. Эти методы, примененные разными исследователями к разным странам и разным эпохам, подтвердили факт, заметный впрочем и для простого глаза, что уровень цен колеблется зигзагообразно. Периоды повышения цен постоянно сменяются периодами понижения цен. В новейшую капиталистическую эпоху эти движения цен связаны с промышленными циклами и кризисами. Но наблюдение над колебаниями цен в течение более длительных периодов сбнаружило кроме того и другой чрезвычайно важный факт, а именно, что, *независимо от временных колебаний вверх и вниз, покупательная сила денег, в общем, на протяжении истории постоянно падает*. Сравнительно непродолжительные периоды повышения товарных цен сменяются непродолжительными периодами понижения цен, но, в результате, на протяжении веков цены неизменно возрастают. Иными словами, в периоды понижения цен реакция бывает слабее, чем в периоды их повышения. Этим об'ясняется, что жалобы на дороговизну жизни—явление, свойственное не только нашему времени, они раздавались и в 16, и в 17, и в 18 м вв.

Лучше всего этот факт постоянного падения покупательной силы денег обнаруживается при изучении того периода, когда основным денежным материалом стали служить благородные металлы, золото и серебро. Статистика цен дает нам несколько интересных иллюстраций в этом отношении.

Д'Авенель, автор известного исследования об экономической истории и ценах за период 1200—1800 гг. („Histoire économique de la propriété des salaires, des denrées, et tous les prix en general, depuis l'an 1200 jusqu'en l'an 1800". P. 1898) составил такую таблицу колебания покупательной силы денег. Если принять покупательную силу металлической монеты в период 1880—1890 гг. за единицу, то эта покупательная сила составит: [1]);

в 4-ю	четверть	18	века	. .	2
» 3-ю	»	»	»	. .	$2^1/_3$
» 2-ю	»	»	»	. .	3
» 1-ю	»	»	»	. .	$2^3/_4$
» 4-ю	»	17	»	. .	$2^1/_3$
» 3-ю	»	»	»	. .	3
» 2-ю	»	»	»	. .	$2^1/_2$
» 1-ю	»	»	»	. .	3

[1]) См. A. de Foville. La Monnaie. Deuxieme Edition. Стр. 179.

в 4-ю	четверть	16	века	. .	$2^1/_2$
» 3-ю	»	»	»	. .	3
» 2-ю	»	»	»	. .	4
» 1-ю	»	»	«	. .	5
» 4-ю	»	15	»	. .	6
» 3-ю	»	»	»	. .	6
» 2-ю	»	«	»	. .	$4^1/_2$
» 1-ю	»	»	»	. .	$4^1/_2$
» 4-ю	»	14	»	. .	4
» 3-ю	»	»	»	. .	3
» 2-ю	»	»	»	. .	$3^1/_2$
» 1-ю	»	»	»	. .	$3^1/_2$
» 4-ю	»	13	»	. .	4
» 3-ю	»	»	»	. .	4
» 2-ю	»	»	»	. .	4
» 1-ю	»	»	»	. .	$4^1/_2$

Словом, если итти назад, то оказывается, что с первой половины 16-го в. до 80 годов 19-го в. покупательная сила денег упала в 6 раз.

Надо иметь в виду, что обесценение металлических денежных единиц (ливра, фунта стерлингов, рубля) происходило на протяжении истории не только под влиянием понижения покупательной силы денежной единицы по отношению к товарам, но и потому, что содержание металла в денежной единице постоянно понижалось. На протяжении 1220 1790 гг. металлическое содержание французского ливра изменялось около 30 раз и понизилось в результате с 21.77 франков до 0,95 фр. Металлическое содержание фунта стерлингов с 1258 до 1561 гг. менялось 10 раз и в общем было понижено с 70 фр. до 25 фр.

De-Foville, комбинируя эти два момента, понижение металлического содержания в денежной единице и понижение покупательной силы металла по отношению к товарам, дает следующую таблицу обесценения денежной единицы на протяжении 1400—1790 г[1])

Периоды:	100 ливров соответствовали:
1775—1790	приблизительно 200 фр. начала 20-го в.
1750—1775	» 200—250 » » » »
1725—1750	» 275—325 » » » »
1700—1725	» 275—350 » » » »
1675—1700	» 325—425 » » » »
1650—1675	» 475—600 » » » »
1625—1650	» 500 » » » »
1600—1625	» 625—875 » » » »
1575—1600	» 650—800 » » » »
1550—1575	» 900—1200 » » » »
1525—1550	» 1400—1800 » » » »
1500—1525	» 2000—2500 » » » »
1475—1500	» 3000—3500 » » » »
1450—1475	» 3000—4200 » » » »
1425—1450	» 2800—3000 » » » »
1400—1425	» 3000—4000 » » » » [1])

Известно, кроме того, что на протяжении истории происходило и понижение процента на ссудный капитал. Четыреста лет тому назад обла-

[1]) Там же, стр. 198.

датель 1000 фунтов стерлингов мог получить за них при отдаче в рост гораздо больше, чем 20—30 фунтов стерлингов в год, которые получает в Англии держатель облигации государственной ренты или вкладчик банка в наше время. Если принять во внимание, что фунты стерлингов, которые он получил бы в 16-м веке, были бы более полновесными и что металл стоил в товарах гораздо дороже, мы получаем уже три фактора, понижающих с течением времени *реальный* доход от обладания одинаковым номинальным капиталом.

Комбинируя эти 3 момента, из которых, впрочем, только два относятся к характеристике покупательной силы денег, упомянутый нами д'Авенель дает следующее любопытное вычисление. Если бы, говорит он, какой либо из наших предков, появлялся из века в век среди своих компатриотов, имея у себя в кармане *номинально* одинаковую сумму в 1000 ливров и каждый раз стал бы отдавать эти 1000 ливров в кредит, то его *реальный* годичный доход соответствовал бы следующему доходу во франках конца 19-го века [1]):

При Карле Великом (в 8—9 в.)—доходу в			73000	фр.
» Людовике Святом . .	»	»	10000	»
В 1400 году	»	»	3388	»
» 1500 »	»	»	2319	»
» 1600 »	»	»	417	»
» 1700 »	»	»	222	»
» период революции . .	»	»	90	»
» 1892 году	»	»	36	»

Иными словами, при Карле Великом обладатель 1000 франков был миллионером, в 1892 г. он мог быть почти нищим.

Как уже отмечалось, это понижение покупательной силы денег на протяжении веков распространяется на разные предметы далеко неодинаково и сопровождается относительным изменением цен отдельных товаров. В этом отношении интересно следующее сопоставление, которое делает *Никольсон* [2]).

По его вычислениям, в начале 14 века, за унцию серебра, которое было тогда валютным металлом в Англии, там можно было купить: три бушеля пшеницы, или четверь быка, или полторы овцы, или четверть акра хорошей земли, или труд трех средних рабочих за неделю, а в конце 80-х годов 19-го века за то же количество серебра (по его номинальной оценке в золотой валюте) можно было бы купить в 9 раз меньше труда, в 2 раза меньше пшеницы, в 24 раза меньше мяса, и в 15 раз меньше земли. Все продукты вздорожали, но далеко не в одинаковой степени.

В русской литературе интересная попытка сопоставления покупательной силы рубля на протяжении нескольких столетий сделана знаменитым историком *Ключевским* в его известной статье: „Русский рубль XVI—XVIII в." [3]). Метод, которым пользовался Ключевский для определения покупательной силы рубля, не может считаться совершенным, ибо он принимает во внимание только цены на зерновые хлеба (рожь, овес, ячмень,

---

[1]) Там же, стр. 200.

[2]) J. Sh. Nicholson. „Causes of movement in general prices". в сб. „A treatise on money and essays on monetary problems". 6. Ed. L- 1903. Стр. 344.

[3]) Полное заглавие этой статьи, появившейся впервые в „Чтениях в Общ. Истор. и Древн. Росс." за 1884, I, следующее: „Русский рубль XVI—XVIII в. в его отношении к нынешнему. Опыт определения меновой стоимости старинного рубля по хлебным ценам (материалы для истории цен).

пшеницу, просо и гречиху). Этот метод уступает методу, которым пользовался д'Авенель и др. иностранные исследователи. Из только что приведенного вычисления Никольсона мы могли видеть, что одни лишь цены на пшеницу являются далеко недостаточными для общей характеристики покупательной силы денег. Тем не менее, выводы Ключевского чрезвычайно интересны.

Сопоставляя, на основании цен хлеба, меновое отношение старого московского (потом всероссийского) рубля к кредитному рублю 80-х годов прошлого столетия, Ключевский пришел к следующему выводу:

Рубль	1500	года стоил	не менее 100	рублей	80	годов.
»	1501—1650	»	равнялся 63—83	рублям	»	»
»	1551—1600	»	» 60—74	»	»	»
»	1601—1612	»	» 12	»	»	»
»	1613—1636	»	» 14	»	»	»
»	1651—1670	»	» 17	»	»	»
»	1701—1715	»	» 9	»	»	»
»	1730—1740	»	» 10	»	»	»
»	1740—1750	»	» 9	»	»	»

Заметим, что на протяжении рассматриваемых $2^1/_2$ столетий покупательная сила рубля по отношению к хлебу понизилась, приблизительно, в 10—11 раз, причем наиболее резкое понижение приходится на период т.-наз. «смутного времени», 1601—1612 гг., когда рубль сразу упал в 5—6 раз. В последующее столетие рубль несколько оправляется, но в своем повышательном движении он далеко не доходит до прежнего уровня [1]).

Позаимствуем у Ключевского еще несколько данных, касающихся падения покупательной силы рубля за рассматриваемые три века. Мы видели, что по вычислениям Ключевского русский рубль в хлебе стоил во второй половине 16 века, в 1551—1600 гг., в 60—70 раз дороже рубля 80 годов 19-го в. Иными словами, Ключевский считает, что в этот период пуд хлеба стоил в среднем около 1 копейки. С этим интересно сопоставить цены на некоторые другие предметы в тот же период времени.

В конце 16-го века цены были такие:

Лошадь стоила . . .	от 60 до 88 коп. в Вологде.
» »	1 р. 38 к. в Москве.
Корова	67 коп. (в Вологде)
Курица	$1^1/_2$ »
Утка живая	3 »
Масло коровье (фунт)	$^3/_7$ »
Солонина »	$^3/_8$ »
Яиц (сотня)	5 »
Кочней капусты (сотня)	12 »
Огурцов (сотня)	$^4/_5$ »
Масло семенное (пуд)	20 »

[1]) Ключевский изучает изменения покупательной силы *номинального* рубля. Эти изменения отчасти могли происходить и от уменьшения количества серебра, содержащегося в одном рубле, уменьшения, часто практиковавшегося в русской истории. Но период „смутного времени" как раз не сопровождался изменением монетной стопы, которое начинает практиковаться с 1613 г., со вступлением на престол Михаила Федоровича (См. И. И. Кауфман: „Серебряный рубль в России", Спб. 1910, гл. VII и VIII). Рост цен на хлеб в 1601—1612 гг. приходится, повидимому, относить исключительно на счет изменения покупательной силы денег по отношению к товарам.

Воск	»	. . .	1 р. 3	коп.
Мед	»	. . . .	41	»
Лен	»	. . . .	70	»
Сало говяжье	»	. . . .	24½	»
Овчина			8	»

Привозные иностранные товары были несколько дороже, а именно:

Перец стоил	4 р.	11	к.
Сахар (пуд)	3 »	43	»
Чернослив (пуд)	— »	43	»
Изюм (пуд)	— »	34	»
Хлопчатая бумага (пуд)	1 »	03	»
Писчая бумага (стопа)	— »	40	»

Вот как дешева была жизнь в России до той великой революции, которая у нас по старой оффициальной терминологии называлась «Смутным временем». И тем не менее и тогда на дороговизну жаловались немало. Чтобы понять эти жалобы, надо только иметь в виду, что и доходы, выражавшиеся в том же дорогом рубле, были также очень низки. На основании данных, приводимых Ключевским, можно считать, что поденная плата чернорабочему колебалась в то время между 1 и 1½ коп [1]).

§ 4. Мы охарактеризовали факт падения ценности денег на протяжении истории, и могли видеть, что это падение происходит в результате разнообразного движения покупательной силы денежной единицы. Периоды повышения товарных цен сменяются периодами понижения их: один из этих периодов является как бы реакцией по отношению к предыдущему. Но если кривая товарных цен в результате своих зигзагообразных колебаний идет в сторону повышения, а соответственно с этим покупательная сила денег все более и более понижается, то происходит это между прочим в связи с другим еще явлением в движении цен, которое заслуживает быть отмеченным: явление это есть *революции цен*. История знает много таких периодов *революции цен*, когда товарные цены в течении сравнительно короткого промежутка времени делают невероятно стремительный скачек в сторону повышения. Революции цен бывают местами, происходящими в какой либо одной стране, и общими, охватывающими мировое хозяйство в его целом, все связанные между собою в хозяйственном отношении страны. Местные революции цен чаще всего (хотя и не всегда) бывают связаны в той или иной стране с порчей монеты или выпусками бумажных денег, и нам придется остановиться подробнее на этом явлении,

---

[1]) Ключевский. Там же. Цит. по изд. „Опыты и исследования". М.1912. Стр. 173. Данные о только что приведенных ценах заимствованы Ключевским главным образом из записки итальянца Барберини, посетившего Россию в 1565 г., из описания Флетчера, бывшего в Москве в 1588—89 гг. и из известного источника цен того времени „Торговой книги", изданной в Москве анонимным автором между 1575 и 1610 гг. Для правильной оценки всех этих цен, надо, однако, иметь в виду, что рубль Ивана IV, периода 1535—1613 гг. содержал в себе 16 золотников лигатурного серебра и около 14 зол. чистого серебра; при первых двух Романовых он содержал 11⅙ зол. (лигатурного), Софья понизила его содержание до 9¹¹/₂₁ зол. (лигатурного), при Петре (в 1698 г.) содержание серебра в рубле было понижено до 6⅔ зол. лигатурного и 5⅚ зол. чистого серебра, а в 1718 г. при том же лигатурном весе содержание чистого серебра было уменьшено до 4³¹/₃₆ зол., и, наконец, при Екатерине II (в 1764) стали чеканить серебреные рубли, уже затем неизменявшиеся вплоть до нашего времени, с содержанием чистого серебра в 4 з. 21 доли в 1 р. (По данным И.И. Кауфмана, цит. соч.). Серебреный рубль 19-го в. был таким образом, по количеству содержавшегося в нем серебра, в 3—3½ раза легче рубля конца 16-го века. Иными словами, по счету на серебро курица в 16 в. стоила не 1½ современных копейки, а 4½—5 к.

когда мы будем говорить о бумажных деньгах. Должны здесь же, однако, отметить, что ни одна местная революция цен не локализируется строго в пределах одного государства. В виду существования более или менее тесных хозяйственных связей между отдельными странами резкое падение покупательной силы денег в одной стране так или иначе сказывается и на других странах. Особенностью тех периодов в колебании цен, которые относятся к разряду революций цен, является тот факт, что они оставляют определенный след на кривой товарных цен. Реакция цен после таких революций бывает ничтожна по сравнению с основным процессом, а покупательная сила должной единицы при этом сразу устанавливается на совершенно ином уровне.

Такие революции цен были известны уже древнему миру. Ее пережила Римская империя при Диоклетиане, в конце 3-го и начале 4-го в. Эта революция цен стояла в связи с порчей монеты, которую стали практиковать римские императоры и она вызвала знаменитую попытку борьбы с обесценением денег при помощи установления твердых—максимальных цен на все товары, а именно эдикт Диоклетиана от 301 г. [1]).

В новую эру нашей истории знаменитая революция цен имела место в XVI в. после открытия Америки. В это время цены в Европе испытали сильный под'ем. Мы могли видеть это резкое изменение цен в XVI в. из приведенных выше подсчетов д'Авенеля и де-Фовилля. Во вторую половину 15-го в., т.-е. до открытия Америки покупательная сила металлической монеты была, по мнению д'Авенеля, в 6 раз выше покупательной силы 1880—1890 гг., в первую же четверть 16-го в. она упала до 5, во 2-ю четверть—до 4, в 3-ю—до 3, а во вторую до $2^1/_2$. Ни одно столетие не испытало колебаний, которые были бы хотя отчасти похожи на это. Впрочем, о размерах роста цен в течение 16-го в. мнения расходятся. Более старые исследователи считали, что цены на товары возросли за это время чуть ли не в 4—5 раз, но последующие авторы пришли к более скромным цифрам, и оценивали рост цен за этот период в 100—200%.

Эту революцию цен, о последствиях которой мы еще будем говорить в дальнейшем, господствующее мнение, вслед за Ад. Смитом, связывает с открытием Америки и последовавшим за ним потоком золота и серебра в Европейские страны.

Известно, как об'ясняет этот прилив благородных металлов Адам Смит. Он считает, что Колумб, расчитывавший найти кратчайший путь в богатую Индию, продукты которой шли в Европу через Египет, был смущен бедностью страны, которую он открыл, в продовольственном отношении. Опасаясь вызвать разочарование у испанцев, снарядивших его экспедицию, он умышленно приукрасил рассказ о богатстве страны благородными металлами. Но это преувеличение повело к тому, что вскоре оттуда действительно полился в Европу золотой и серебреный дождь. Испанцы приняли в свое владение Вест-Индию, номинально с благочестивой целью обращения «страны в христианство», а на самом деле «с надеждой найти там клады золота». В «Новую землю» потянулась масса авантюристов. Сначала надежды были обмануты, но спустя 30—40 лет, после открытия и завоевания Мексики и Перу, а в особенности после открытия в 1546 г. серебреных россыпей в Потози, мечты испанцев, как будто и стали осуществляться. Металлический дождь нахлынул на Европу. О количестве золота и серебра, которым располагало мировое хозяйство до и после открытия американских рудников, дают представления следующие цифры:

---

[1]) См. П. Струве. Хозяйство и цена. Ч. I. М. 1913 г. Стр. 241 и сл.

Добыча в год составляла в среднем (в килогр.) [1]):

Периоды.	ЗОЛОТА.					СЕРЕБРА.				
	В Европе и Африке.	В Америке.	Всего.	% приходящ.		В Европе.	В Америке.	Всего.	% приходящ.	
				На Евр. и Афр.	На Америку.				На Евр.	На Амер
1493—1520 . .	5100	1000	6100	83.6	16.4	45100	—	75100	100.0	—
1521—1544 . .	3950	3040	6990	56.5	43.5	61000	13300	74300	82.1	17.9
1545—1560 . .	3050	3690	6740	45.3	54.7	64700	199200	263900	24.5	75.5
1561—1580 . .	3050	3690	6740	45 3	54.7	50000	214900	264900	18.9	81.1
1581—1600 . .	3050	3580	6630	46.0	54.0	41300	305100	364400	11.9	88.1
1601—1620 . .	3050	4820	7870	38.8	61.2	29400	328200	357600	8.2	91.8
1621—1640 . .	3050	4820	7870	38.8	61.2	24000	325350	349350	6.9	93.1
1641—1660 . .	3050	4820	7870	38.8	61.2	24000	313600	337600	7.1	92.9
1661—1680 . .	3050	4820	7870	38.8	61.2	26000	275900	301900	8.6	91.4
1681—1700 . .	3050	5540	8590	35.5	64.5	30000	272700	302700	9.9	90.1

Другую революцию цен, значительно более слабую, Европа пережила в 19-м в., в 50 и 60 гг. В этот период мы не имеем дела с увеличением товарных цен в несколько раз, как это было в 16-м в., но все же цены за эти годы испытали стремительное повышение. Относительно этого более близкого к нам периода мы имеем более точные, хотя далеко не однообразные, оценки, чем по отношению к революции цен 16-го в., так как в это время работали уже статистики-экономисты (Джевонс, Зауербек, Зетбеер, Джиффен), выступившие со своими индексами. В общем, разные исследователи оценивали повышение цен за 15—20 лет после 1849 г., в в 25—50%. Это повышение цен также связывалось с явлением денежного обращения, именно с открытием золота в Калифорнии и Австралии. Действительно, добыча золота в течение этого периода возросла следующим образом:

Мировая добыча золота составляла (в мил. марок) [2]).

в 1848 г.	150
» 1849 »	265
» 1850 »	300
» 1851—1855 г. (в среднем) . .	557
» 1856—1860 » » .	564
» 1861—1865 » » .	516
» 1866—1870 » » .	544

[1]) См. G. Wiebe. Zur Geschichte der Preisrevolution des XVI und XVII. Jahrhunderts. Leipzig. 1895. Стр. 272—273.

[2]) Lexis. Ст. „Gold ünd Goldwährûng", в „Handw. d. Staatswiss". 3-te Aufl.

Отмеченные только что случаи революции цен были вызваны изменениями в количестве денежного материала. Причины их лежат «на стороне денег». Мы видим в данном случае проявление законов денежного обращения, которые известны под именем количественной теории, и на которой нам придется остановиться подробнее в дальнейшем. Однако, рост количества денежных знаков является не единственной причиной происхождения революций. Эти революции могут быть связаны и с другими явлениями и в частности с общеполитическими и социальными революциями. В этом отношении особенно показательно движение цен в России в 1600—1612 гг Мы видели, что по оценке Ключевского цены возросли за это время в России в 5—6 раз. Это не могло быть связано с движением цен за-границей, где процесс роста цен начался значительно раньше и к этому времени почти заканчивался. Насколько известно, в этот период не было также никаких заметных пертурбаций.

Рост цен был вызван революцией „причинами, лежащими на стороне товаров", понижением производства, переоценкой товаров и услуг. Результат, однако, оказался тот же: это стремительное падение покупательной силы денежной единицы. Нельзя не отметить, что и 1905—1906 гг. сопровождались в России заметным ростом цен. Это не производило впечатления революции цен, ибо и до 1905 г. мы переживали кон'юнктуру роста цен, но внимательное исследование должно показать, что наша первая революция не осталась без влияния в этом отношении.

Мы указывали уже на то, что особенность революций цен заключается в том, что они создают новый уровень цен, что реакции, следующие за ними, бывают сравнительно слабы, и что население в результате этих революций начинает по новому оценивать свои товары и услуги в деньгах. Этот процесс движения цен заслуживает особого внимания в настоящий момент в виду того, что *мировое хозяйство сейчас, очевидно, переживает новую революцию цен*, и при том одну из крупнейших, которая, по своему размаху, быть может, оставит за собою революцию цен 16 го в. Известно, что во время войны 1914—1918 гг. цены во всех странах стали повышаться. Сначала это повышение произошло в воюющих государствах, затем оно охватило и нейтральные страны. Причин для роста цен было много. Здесь играли роль и выпуски бумажных денег в воюющих государствах, и металлическая инфляция в странах нейтральных, и товарный голод, и расстройство транспорта. Но нас интересуют сейчас не эти причины, а тот факт, что в результате *создался новый уровень цен, и что возврата к старому уровню уже нет.* Уровень цен, как известно, установился различный в разных странах Мы не говорим о тех государствах, где как в России, а быть может Австрии и даже Германии, дело идет к полному крушению валюты Цены в этих странах подвержены особым законам, о которых нам еще придется говорить, когда мы перейдем к проблеме бумажных денег. Но и в таких странах, как Англия, Соед Штаты, Франция, Япония и т. д., где несомненно сохранится старая валюта, старых цен нет и, повидимому, не будет. В речи, произнесенной 13 августа 1919 г. в заседании Учредительного Собрания в Веймаре, германский рейхсканцлер Эрцбергер привел следующие цифры, характеризующие уровень цен в разных странах. К началу августа 1919 г средняя товарных цен составляла в процентах к средней довоенного времени:

в Соед. Штатах . .	208%
» Канаде . . .	215 »
» Англии . . .	240 »
» Франции . . .	368 »
» Италии . . .	431 »

В круглых цифрах это означает, что в Соед. Штатах цены к средине 1919 г. были вдвое выше довоенных цен, в Англии—в $2^1/_2$ раза, во Франции в $3^3/_4$ раза, а в Италии—почти в 5 раз. В Германии цены в это время были выше довоенных в 8—10 раз [1]).

Товарные цены Европы и Америки не сказали еще своего последнего слова после войны. Некоторое уравнение цен на отдельные продукты в пределах данной страны, уравнивание цен между отдельными странами еще должно иметь место, но старых цен Европа и Америка уже не увидят. В этом отношении движение цен за 1914—1918 гг. приходится рассматривать не как медленное и случайное повышение цен, а как революция в том смысле, как мы охарактеризовали выше это понятие

§ 5. Мы охарактеризовали внешнюю сторону процесса колебания уровня товарных цен, или ценности денег, на протяжении истории. Чтобы понять это явление в целом, необходимо выяснить его основные причины и его последствия. О причинах мы будем говорить в следующих лекциях. Здесь же остановимся на вопросе об экономических последствиях этого процесса.

Из сущности денег вытекает, что экономические последствия колебания их ценности можно учитывать с *трех* различных точек зрения, а именно, во-первых, с точки зрения влияния этого процесса на взаимоотношения кредиторов и должников, во-вторых, с точки зрения влияния его на доходы отдельных классов и групп населения, и в третьих, с точки зрения влияния изменения уровня цен на хозяйственную кон'юнктуру, на экономическую жизнь в ее целом.

Первой стороны вопроса нам приходилось уже отчасти касаться в одной из предыдущих лекций, когда мы говорили о функции денег при погашении отсроченных платежей. Мы могли видеть, что факт существования долгов, или постоянного существования в обществе двух групп, группы кредиторов и группы должников, придает денежной единице характер условной величины, в которой погашаются текущие обязательства, и что реальное, выраженное в товарах, содержание денежного долгового обязательства является по мере того, как меняется покупательная сила денег, или их ценность. Мы указали также в общих чертах на последствия, которые имеет это изменение покупательной силы денег для должников, с одной стороны, и для кредиторов, с другой. Когда покупательная сила денежной единицы падает, или что то же самое, общий уровень товарных цен растет, кредиторы несут потери, а должники получают выгоду, когда же наоборот, цены на товары падают, или покупательная сила денег возрастает, то в убытке оказываются должники, а в выигрыше—кредиторы. В первом случае при повышении товарных цен кредиторы, получая от должников в виде погашения или в виде процентов на занятый капитал известную условную величину, деньги, оказываются в состоянии выручить меньшее количество реальной ценности, чем они предполагали, во втором случае, при падении цен, их реальная выручка окажется большей. Положение должников противоположное. При повышении товарных цен, они должны выделить из своего запаса меньшее количество реальных благ для погашения условного денежного долга, при падении же цен, им приходится расставаться с большим запасом. Итак, *кредиторам выгодны падающие цены, или растущая ценность денег, а должникам растущие цены, или падающая ценность денег* [2]).

[1]) См. нашу статью: „Европа и Америка после Версальского мира" в „Вестн. Промысл. Кооперации" за 1919 г. № 2 и 3.

[2]) См. об этом в нашей книжке „Обесценение рубля и перспективы денежного обращения". М. 1918. Гл. V и VI.

Чтобы раскрыть истинное экономическое содержание этой формулы, надо, однако, сделать еще один шаг в анализе вопроса. Надо разобрать, кто в современном хозяйстве представляет собою группу кредиторов и кто группу должников, кто именно выгадывает от растущих цен и кто от них теряет [1]).

Противоположность интересов кредиторов и должников сказывается в капиталистическом хозяйстве раньше всего на взаимоотношении двух групп капиталистов, группы пассивных капиталистов, *рантье,* и группы активных капиталистов, *предпринимателей* [2].

При крупном производстве, которое является типичным для новейшей фазы капитализма, предприниматель лишь в редких случаях может работать только на собственный капитал. В громадном большинстве случаев собственный капитал предпринимателя оказывается недостаточным для ведения предприятия, и предприниматель прибегает к кредиту, инвестирует в своем предприятии чужой капитал. Этот чужой капитал он получает от второй группы капиталистов, группы рантье, т.-е. лиц, не имеющих собственных предприятий, или хотя бы и имеющих таковые, но не применяющих в них весь свой капитал. Расширение предприятий, «концентрация» капиталов обычно сопровождается ростом абсолютной и относительной доли чужого капитала, с которым работают предприниматели, ибо рост прибылей не поспевает за ростом предприятий. Вот почему группа капиталистов-предпринимателей представляет собою в капиталистическом хозяйстве группу должников, оперирующих с чужими деньгами. Долги этой группы капиталистов суть денежные долги. Чужие капиталы приливают в предприятия в денежной форме. Обязательства предпринимателей по отношению к рантье суть денежные обязательства. Первые обязаны выплачивать вторым определенные суммы денег в виде процентов и в погашение занятого капитала. Но суммы, необходимые для погашения долгов, капиталисты предприниматели реализуют в процессе продажи товаров, фабриканты—от продажи своих изделий, торговцы—от продажи запасов, транспортные предприятия —от продажи своих услуг и т. д. Колебание ценности денег имеет поэтому для обоих групп первостепенное значение. Когда ценность денег падает, должники предприниматели реализуют соответственно больше денег от продажи товаров и услуг. Возвращая своим кредиторам обусловленную сумму денег, они получают в свою пользу известный излишек и наоборот. Пусть, напр., какой либо предприниматель, вырабатывающий гвозди, взял в ссуду 500 т. р. из 5% на 1 год. Его расход мог заключаться в том, что с расширением предприятия на 500 т. р. он получит добавочный доход в 50 т. р., из которых он и уплатит 25 т. р. своему кредитору Его чистая прибыль от этой операции должна была бы выразиться в 25 т. р. При этом расчете предприниматель, как и его кредитор, могли исходить только из предположения о неизменяющемся уровне цен. Допустим теперь, что в течение года уровень цен изменился на 15%, и что на 15 же процентов изменилась и цена гвоздей. При равенстве прочих условий предприниматель должен был бы выручить за гвозди, сработанные на занятый капитал, не 550 т. р., а $632^1/_2$ т. р. А так как он в виде процента должен был бы уплатить строго обусловленную сумму в 25 т. р., то в результате операция дала бы ему неожиданный плюс в $107^1/_2$ т. р. Кредитор же оказался бы в соответствующем убытке. Передавая свои 500 т. р. в чужое предприятие

---

[1]) Лучшую характеристику отдельных групп и их отношений к ценности денег дал *Джевонс* См. его „Investigations in currency and finance". См. также L. L. Price. Money and its relations to prices. L. 1900. Гл. II.

[2]) Подробнее об этих группах у нас будет речь во 2-й части курса, в учении о кредите.

под условием гарантии 25 т. р. в виде процента, он, конечно, предполагал, что за эти 25 т. р. он сумеет купить определенное количество хлеба, мяса, услуг и т. д., т. е. обеспечить себе определенный уровень жизни. Но если в промежутке цены на все товары повысились на 15%, то, очевидно, за те же 25 т. р. он сумеет купить значительно меньше продуктов, и проценты с капитала в 500 т. р. обеспечат ему более низкий уровень жизни, чем он предполагал. *Обесценению, однако, в данном случае подвергается не только доход с капитала, но и самый капитал.* С падением ценности денег, растет выраженная в деньгах ценность предприятия в его целом, а вместе с тем автоматически увеличивается та доля предприятия, которая принадлежит предпринимателю, и уменьшается та ее доля, которая принадлежит его кредиторам. Пусть, напр., предприниматель начал дело с капиталом в 5 мил. р., из которых $2^1/_2$ м. р были его собственными деньгами, а $2^1/_2$ м. р. были получены от других капиталистов в форме кредита. Допустим, что в течение первых 5-ти лет ведения предприятия произошло повышение уровня цен на 50%. При прочих равных условиях ценность предприятия по этой причине должна будет возрасти до $7^1/_2$ м р. Земля, лес, здания, машины, запасы сырья и готовых изделий,—все должно было бы возрасти в цене Но долг предпринимателя, выраженный в денежных единицах, остается неизменным Предприниматель попрежнему должен $2^1/_2$ м. р. Доля его в предприятии, таким образом, возросла. Раньше он имел в предприятии $2^1/_2$ м. р. из 5-ти, т. е. половину, теперь он имеет 5 мил из $7^1/_2$, т. е. две трети. Соответственно доля кредиторов испытала уменьшение, понизившись с $^1/_2$ до $^1/_3$.

Так влияет на положение предпринимателей и их кредиторов колебание ценности денег в сторону понижения. Нетрудно видеть, что колебание этой ценности в сторону повышения имеет прямо противоположные последствия.

Во 2 й части настоящего курса мы остановимся подробнее на составе группы должников предпринимателей, с одной стороны, и группы рантье-должников—с другой. Здесь же ограничимся указанием, что в качестве «предпринимателей», оперирующих чужими капиталами, в современном хозяйстве выступают не только частные лица, но и органы местного самоуправления, и государство. Для всех этих учреждений колебания ценности денег в сторону понижения создает благоприятные условия, и наоборот. В особенности важно отметить этот факт в отношении государства и его долга. Государство уплачивает проценты по своему долгу из тех средств, которые оно собирает с населения в форме налогов. Но по мере роста товарных цен и денежных доходов растут и доходы государства. Часто эти доходы растут автоматически (подоходный налог, доход с предприятий). Кроме того, государство может без особого труда и напряжения повысить прямые и косвенные налоги и не возрастающие автоматически, поскольку это повышение не отражается на *относительной* части того дохода, который остается у населения за вычетом платежей в государственную казну. В известной мере государство и вынуждено бывает производить повышение налоговых ставок, поскольку рост цен вызывает рост государственных расходов. Словом, так или иначе, бюджет государства должен приноравливаться к колебанию ценности денег, расти по мере уменьшения этой ценности и сокращаться по мере ее роста. Но платежи по государственному долгу составляют фиксированную в деньгах часть расходного бюджета. Относительное значение этой части в расходном бюджете государства поэтому падает по мере падения покупательной силы денег. Россия, напр., в течение 1908—1913 гг. платила около 400 м. р. в год процентов по своему государственному долгу. Но тяжесть этих процентов была иной в

1908 г., при общем расходном бюджете в 2387 м р., чем в 1913 г. при расходном бюджете в 3012 м. р. Уменьшение тяжести платежей по государственному долгу становится особенно заметным, если взять более продолжительный период до последней войны. Платежи по государственным займам составляли:

в 1885 г.	—	263,5	мил.	р.	при	расходном	бюджете	813,7 мил. р.
» 1890	»	— 262,6	»	»	»	»	»	903,1 » »
» 1895	»	— 284 9	»	»	»	»	»	1137,8 » »
» 1900	»	— 266.8	»	»	»	»	»	1555,4 » »
» 1905	»	— 306 4	»	»	»	»	»	1925.1 » »
» 1910	»	— 409.0	»	»	»	»	»	2473,1 » »
» 1913	»	— 402,7	»	»	»	»	»	3012,2 » »

Таким образом, на протяжении 1885—1913 гг. доля государственных расходов (обыкновенных), приходящихся на платежи по займам, упала с 32,4% до 13,4% Это произошло, несмотря на абсолютный рост государственного долга вследствие войны с Японией, в виду резкого увеличения расходного бюджета в его целом. Рост расходного бюджета, которому соответствовал в этот период параллельный рост доходов, вызывался разными причинами, но между ними немалое значение имел факт понижения ценности денег, в особенности после 1905 г. При прочих равных условиях, *уменьшение ценности денег ведет, таким образом, к ослаблению бремени государственного долга и наоборот.*

§ 6. Вторым последствием колебания ценности денег является влияние этого процесса на доходы отдельных классов и групп населения. Мы видели уже, как влияет колебание ценности денег на доходы предпринимателей и их кредиторов, на доходы активных и пассивных капиталистов. Но изменение общего уровня товарных цен отражается не только на доходах этих двух групп, кредиторов и должников. Доходы классов и групп, которые не могут быть отнесены ни к той, ни к другой категории, также не остаются вне воздействия колебания ценности денег. В той или иной степени затрагиваются этим процессом доходы рабочих, чиновников, лиц интеллигентных профессий и т. д. Процесс изменения ценности денег затрагивает положение этих групп, и раньше всего обширного класса рабочих с двух сторон. С одной стороны рост цен означает непосредственное ухудшение положения рабочих и близких к ним в социальном отношении групп потому, что вздорожание продуктов лишает их возможности приобретать то же количество реальных благ за единицу денег. При неизменности заработной платы рост цен означает ухудшение для рабочих. Но повышение уровня цен редко сопровождается неизменностью денежной оплаты труда. В той или иной степени процесс колебания ценности денег всегда сопровождается ростом заработных плат. Больше того, в известных случаях рост заработных плат является исходным пунктом процесса роста цен. Таким образом, рабочий при повышении цен на товары больше получает и больше тратит, а при понижении цен меньше получает и меньше тратит. Возникает естественный вопрос, что выгоднее для рабочего: *растущие цены или падающие цены*, понижающая ценность денег или повышающаяся ценность их. Непосредственное чувство вызывает обыкновенно у рабочего симпатию к понижающимся ценам, точно также, как предприниматель непосредственно симпатизирует росту цен. Эта симпатия рабочих к низким ценам на продукты, постоянная борьба с дороговизной учитывает, действительно, один правильный момент, а именно *силу инерции* в движении оплат труда. За ростом цен на продукты потребления всегда должен следовать рост заработных плат. Но повышение заработной платы не проис-

ходит автоматически. Оно требует борьбы со стороны рабочих, известного напряжения их сил. Для того, чтобы привести заработную плату в уровень с новыми ценами, необходимо преодолеть сопротивление предпринимателей. При таких условиях рост заработных плат сплошь и рядом отстает от роста цен на предметы потребления рабочих. Как рабочим трудно в периоды роста цен повышать денежную заработную плату, преодолевать в этом отношении инерцию предпринимателей, так и этим последним трудно в периоды понижающихся цен производить понижение заработной платы. Инерция действует в этом направлении не менее сильно, чем в другом. В результате может оказаться, что рост цен поведет к понижению уровня жизни рабочих, а понижение цен может повести к повышению этого уровня. При всем том, едва ли можно считать правильным то мнение, которое часто встречается в литературе, будто отставание заработных плат от роста товарных цен есть непреложный экономический закон. Верный для отдельных периодов этот закон вовсе не имеет общего значения. Борьба за повышение заработной платы, которая происходит в периоды роста товарных цен, и сопровождается обыкновенно волной забастовок, преодолевая инерцию существующих цен на труд, нередко приводит к росту заработной платы не только абсолютному, выраженному в деньгах, но и относительному, выраженному в продуктах, а вместе с тем приводит и к улучшению условий жизни трудящихся. Рост денежных заработных плат в этих случаях опережает средний рост уровня товарных цен. В этом можно убедиться на основании самого беглого анализа отдельных периодов. Так, напр., едва ли можно сомневаться в том, что период после революции 1905 г., т. е. 1906—1913 гг. были годами повышения уровня жизни рабочих в России, но это повышение произошло не вследствие удешевления продуктов потребления, а вследствие роста денежной оплаты труда. Рассматриваемый период был периодом роста товарных цен, а если он мог сопровождаться повышением уровня жизни рабочего класса, то это произошло, очевидно, потому, что рост заработной платы обгонял рост цен на предметы потребления. Тот имиульс к улучшению своего положения, который пробужден был в низших классах революцией 1905 г., дал рабочим энергию для такого преодоления инерции в движении заработных плат, которое вполне компенсировало рост товарных цен.

Но в капиталистическом хозяйстве движение товарных цен имеет для рабочих еще и другое значение. Повышение товарных цен обычно происходит в периоды благоприятной для промышленности кон'юнктуры, а понижение цен, наоборот, сопровождается упалком. Рабочие, однако, независимо от размеров своей заработной платы всегда заинтересованы в хорошей кон'юнктуре, ибо только при благоприятной кон'юнктуре они могут всегда получать работу. Периоды падающей кон'юнктуры, как известно, сопровождаются кризисами, лишающими рабочих всякой возможности применять свой труд, обрекающими их на безработицу и все ее последствия. С этой стороны положение рабочего всегда является более твердым и обеспеченным в те периоды, когда цены идут в сторону повышения.

Мы говорили до сих пор о рабочих, имея в виду по преимуществу трудящихся, занятых в производстве, торговле, транспорте. Но не все трудящиеся находятся в одинаковом положении с рабочими в более узком смысле слова и не для всех движение покупательной силы денег в ту и другую сторону имеет то же значение. Особенностью в положении рабочего является свобода его договора с предпринимателем. Изменению условий заработной платы, как мы говорили, может мешать лишь противодействие предпринимателя, инерция, сама по себе преодолимая. В ином положении находятся группы населения, имеющие более или менее *фиксированные*

доходы. Сюда относятся раньше всего правительственные чиновники. Они получают жалованье по штатам, изменение которых связано с большими затруднениями и редко имеет место. Повышение товарных цен вызывает ухудшение в их положении, как потребителей. Инерция, которую нужно преодолеть для изменения их тарифов, значительно больше, чем та, которая стоит на пути повышения тарифных ставок рабочих. С другой стороны, положение чиновников мало зависит от промышленной конъюнктуры. Кризисы не грозят им такой безработицей, как рабочим. По всем этим причинам для этой группы трудящихся колебание товарных цен в сторону понижения, а ценности денег в сторону повышения, выгоднее, чем обратный процесс. Джевонс указывает, однако, что не только чиновники имеют доход, слабо поддающийся изменению. Он считает, что и целый ряд других профессий связан с твердыми тарифами за труд, создавшимися в силу привычки, закона и т. п. и слабо поддающимися изменению. Сюда он относит, едва ли впрочем, с достаточным основанием, адвокатов, врачей, дантистов, содержателей театров и т. п. Плата врачу, цена театрального билета, все это ставки в нормальных условиях слабо поддающиеся изменению. В связи с этим и доходы этих лиц, по мнению Джевонса, не могут существенно изменяться при изменении общего уровня цен.

§ 7. К вопросу об экономическом влиянии колебания в ценности денег, как мы отметили, можно подходить еще с *третьей* точки зрения. А именно, можно поставить вопрос о том, как влияет процесс колебания ценности денег на хозяйственную жизнь в ее целом. Так как абсолютно устойчивой денежной единицы не бывает и ценность денег всегда подвергается колебаниям, то практически вопрос сводится к тому, что выгоднее для хозяйства в его целом, повышение товарных цен или их понижение.

В известном отношении ответ на этот вопрос уже подготовлен анализом влияния повышения и понижения общего уровня цен на положение отдельных классов и групп. Мы видели, что повышение товарных цен выгодно для группы активных капиталистов предпринимателей, и невыгодно для их кредиторов, капиталистов пассивных, и наоборот. Но прогресс хозяйственной жизни, развитие хозяйства в его целом при капиталистическом строе связан с деятельностью активной группы капиталистов-предпринимателей. От ее работы зависит эффект производства и расцвет промышленности, торговли и транспорта.

Группа пассивных капиталистов, рантье, представляет собою людей, стоящих вне хозяйствования, не участвующих в непосредственной работе. Для расцвета хозяйства в его целом, однако, несомненно, важнее, чтобы успевали активные элементы хозяйствования. Только их успех может гарантировать достаточный интерес к хозяйствованию и достаточную энергию. Отсюда и приходится сделать тот вывод, что поскольку группа предпринимателей заинтересована в повышении уровня товарных цен и понижении покупательной силы денег, эта именно тенденция благоприятна для развития народного хозяйства в его целом.

Но и помимо этого, существует еще и другой момент, который заставляет рассматривать падение покупательной силы денег, как фактор благоприятный, а ее повышение, как фактор неблагоприятный для народного хозяйства. Мы имеем в виду те надежды, которыми окрыляется предприниматель, работающий в период повышающейся конъюнктуры, в годы растущих цен, даже и независимо от отношения его к кредиторам. Надежды на усиленную *денежную выручку* служат для хозяйствующих людей стимулом для энергичной работы, придают импульс к хозяйствованию. Эти надежды бывают сильны и осуществляются в периоды роста цен, и в эти

периоды стимул к хозяйствованию, к развитию дела, бывает силен. Этот стимул, вызываемый ростом денежной выручки, чрезвычайно любопытен. При более внимательном рассмотрении стремление к росту денежной выручки и денежных доходов, удовлетворение, которое испытывают капиталисты от успеха в этом отношении, основаны на *самообмане* [1]). Рост денежной выручки предпринимателя, связанный с общим повышением уровня товарных цен, как мы отметили, влечет за собою рост заработной платы. Тем не менее при росте цен возрастает обычно и чистая выручка предпринимателя. Но и при возросшей чистой выручке предприниматель по существу может вовсе не оказаться в лучшем положении, чем он был бы при стационарных ценах, ибо он в качестве потребителя должен платить дороже за необходимые ему продукты. Однако, так далеко никто в своих расчетах не идет. Рост денежного дохода рассматривается уже само по себе, как нечто положительное. Существует еще и другая сторона, где проявляется тот же самообман. Рост уровня цен, как мы уже отметили, приводит не только к увеличению денежных доходов предпринимателя, но он ведет также к *переоценке его капитала*. Чем больше растут цены, тем все выше начинает цениться предприятие, тем все богаче становится предприниматель. При росте цен в 50% предприятие, стоившее 5 мил р., начинает расцениваться в $7^1/_2$ мил. руб. Нетрудно видеть, что на самом деле здесь не происходит фактического обогащения предпринимателя (если только в предприятии нет чужих капиталов), и что рост ценности предприятия есть простой результат «разводнения» капитала, понижения ценности денежной единицы [2]). Предприниматель при желании мог бы заметить, что его положение в результате переоценки мало изменилось, что в его распоряжении не стало больше реального капитала, и что его относительное положение в ряду других хозяйств также осталось прежним. Но этого в периоды цен никто не желает замечать. Все непрерывно переоценивают свое состояние и все уверены, что они богатеют.

Таков характер этого своеобразного стимула. Мы назвали его самообманом. Но отсюда его значение в хозяйстве не уменьшается. (Mundus vult decipi»). Правда, иногда этот самообман приводит к неудачам и кризисам, но, в общем, он будит энергию и импульс к хозяйственной деятельности. Такова власть денег над людьми. Хозяйствующим людям хочется иметь возможно больше *денежных единиц*, независимо от их реального содержания. Изменения, происходящие в этом реальном содержании, они в нормальное время не замечают, и потому период понижения ценности денег, период, когда в связи с этим понижением количество денежных единиц, вступающих в каждое хозяйство, отановится больше, и является периодом, благоприятствующим экономическому развитию.

Таковы те обстоятельства, которые заставляют многих исследователей считать, что колебание ценности денег в сторону умеренного понижения есть фактор благоприятный для народного хозяйства, и что постепенный рост товарных цен во всяком случае предпочтительнее, чем постепенное их падение. Этот взгляд нашел прекрасную формулировку в следующих словах *Джевонса* Исследовав вопрос о влиянии притока золота после открытия россыпей в Калифорнии и Австралии на положение отдельных классов и на хозяйственную жизнь Европы в ее целом, Джевонс говорит: «Я не могу не соглашаться с Мак-Келлоком, что отвлекаясь от отдельных случаев причинения несправедливых убытков, если таковые имеют место,

---

[1]) Английские авторы называют это чувство стимулом „воображения“ („imagination“. См. L. L. Price. Money and its relation to prices. L. 1900. Стр. 42).

[2]) См. об этом в нашей книжке: „Война и финансово-экономическое положение России“, М. 1917. Стр. 78—79.

падение ценности золота должно оказать, и как я бы сказал, уже оказывает в высшей степени благоприятный эффект. Оно освобождает страну так, как ничто иное ее не может освободить от ее старых долговых пут и старых привычек Оно дает растущий успех всем тем, которые создают и добывают богатство, отчасти за счет тех, которые извлекают пользу от богатства, ранее добытого Оно побуждает активные и способные слои населения к новым напряжениям. и оно до некоторой степени имеет то же действие, которое имеет для несостоятельного должника освобождение от долгов, под тяжестью которых он долго изнывал И все это достигается без всякой ломки добропорядочности нации, которую ничто не могло бы компенсировать» [1]).

Поскольку, как мы увидим дальше, господствующее мнение связывает падение ценности денег с ростом их количества. отсюда вытекают и известные соображения в пользу *умеренного инфляционизма*, т. е. искусственного увеличения количества денежных знаков. Если верно утверждение, что постепенный рост уровня товарных цен создает благоприятную обстановку для народно-хозяйственной жизни, то, отсюда—естественный вывод, что надо поддерживать этот процесс, хотя бы и ценою искусственного увеличения количества денежных знаков.

Все эти положения требуют, однако, одной оговорки, которую не упускают сделать почти никто из исследователей, занимавшихся изучением вопроса об экономических влияниях колебания ценности денег. А именно, все сказанное выше об этих влияниях относится только к периодам *умеренного* роста цен, когда цены из года в год повышаются лишь на несколько процентов Процессы колебания ценности денег в периоды «революций цен», в особенности в периоды «революций» резких и быстрых протекают в совершенно иной обстановке, как в иной обстановке протекает падение покупательной силы денежной единицы при усиленных выпусках бумажных денег. Эти периоды имеют свои законы, непохожие на законы, о которых говорилось выше. Их влияние на положение отдельных групп населения и на народно-хозяйственную жизнь в ее целом совсем иное. Мы рассмотрим подробнее влияние колебаний в ценности денег в такие периоды позже, когда будем говорить о бумажных деньгах. Но скажем здесь же, что если умеренный рост цен и может рассматриваться, как фактор благоприятный, то этого ни в какой степени нельзя сказать про рост цен неумеренный. Этот последний сопровождается обыкновенно хозяйственной катастрофой. Это есть та „monetae vilitas“, от которой, еще по свидетельству Коперника, «гибли государства и республики» [2]).

Литература к 7-й и 8-й лекциям:

1) J. Sh. Nicholson. A treatise on money and essays on monetary problems. 6. Ed. L. 1903.

2) L. Laughlin. The principles of money. L. 1916.

3) Н. С Четвериков. «Метод Index Numbers, как способ измерения ценности денег», в «Статистическом Вестнике» за 1914—1915 гг., книга 3-я и 4-я.

4) A. de Foville. La Monnaie. 2 Ed. Paris. 1907.

---

[1]) W. St. Jevons. „A serious fall in the value of Gold“. Investigations in Currency and Finance. Стр. 96.

См. также Price, цит. соч., стр. 68.

[2]) В частности и революция цен 16-го в. привела к хозяйственной гибели той страны, которая раньше всего „использовала“ новый прилив металла, Испания. См. об этом I. Bonn „Spaniens Niedergang während der Preisrevolution d. XVI. Jahrh“.

5) В. О. Ключевский. Русский рубль XVII—XVIII вв. в его отношении к нынешнему. В «Опытах и исследов.»

6) G. Wiebe. Zür Geschichte der Preisrewolution des XVI и XVII. Iahrhunderts. Leipzig. 1895.

7) Jevons Investigations in currency and finance.

8) L. L. Price. Money and its relations to prices. L. 1900.

9) З. С. Каценеленбаум. Обесценение рубля и перспективы денежного обращения. М. 1918.

10) Его же. Война и финансово-экономическое положение России. М. 1917.

ЛЕКЦИЯ 9-я и 10-я.

Причины колебания ценности денег.

§ 1. Товарные и денежные причины в их влиянии на ценность денег. § 2. Теория Сеньора. § 3. Количественная теория.—Механическое и психологическое направление в количественной теории.—Взгляды Монтескье, Рикардо, Юма. § 4. Теория Ирвинга Фишера. § 5. Значение количественного момента.—Границы применения количественной теории.—Количественная теория в применении к металлическим и бумажным деньгам.—„Циркулирующие" и „припрятанные" деньги.—Пропорциональность.—Неравномерность.—Обратное действие количественного момента. § 6. Факт исторической непрерывности строения цен и его значение для понимания теории ценности денег.

§ 1. В предыдущих лекциях мы выяснили сущность понятия ценности денег, как их покупательной силы по отношению к товарам. Мы установили истинное содержание того ряда явлений, которое можно называть колебанием ценности денег, способы измерения этих колебаний, а также и их последствия. Чтобы закончить рассмотрение вопроса о ценности денег, нам необходимо остановиться подробнее еще на одной стороне проблемы, которой мы в предыдущем касались лишь вскользь. А именно, нам нужно разобраться в том, *каковы те причины, которые вызывают колебания ценности денег, какими факторами определяется высота этой ценности в каждый данный момент.* Это есть та сторона проблемы денег, которую можно назвать «квантитативной», количественной, в отличие от другой части, которую мы вслед за Альтманном назвали качественной. Мы установили, что такое ценность денег, указали на ее постоянные колебания. Нам и остается рассмотреть, от чего эти колебания зависят.

В одной из предыдущих лекций мы пришли к заключению, что ценность денежной единицы, или ее покупательная сила по отношению к товарам может изменяться под влиянием двух рядов причин: под влиянием причин, лежащих на стороне товаров, и под влиянием причин, лежащих на стороне денег. Не подлежит сомнению, что существуют такие периоды, когда колебания ценности денег происходят только по причинам, лежащим на стороне товаров, и совершенно не связанным с деньгами и денежным обращением, как таковыми. Так, к причинам чисто «товарного» значения надо отнести то изменение в ценности рубля, которое происходило в России в период 1904 – 1912 гг.

Индекс товарных цен изменялся в России следующим образом [1]):

1901 г.—114,8.	1904 »—111,0.
1902 »—110,2.	1905 »—115,2.
1903 »—107,1.	1906 »—124,9.

[1]) Статист. Ежегодник на 1914 г. Изд. Сов. с'ездов представит. промышленности и торг. Стр. 617.

1907 г.—131.5.	1910 »—128,9.
1908 » 125,6.	1911 »—130,9.
1909 »—127,8.	1912 »—139,1.

С 1904 г начинается повышение товарных цен, и к 1912 г. цены повышаются над уровнем 1903 г на 32%. Это явление имело место не только в России Указанный период характеризуется повышением цен в разных странах. Но в России это повышение было более значительным. Факт повышения товарных цен в России в тоже время находит вполне достаточное об'яснение в росте заработных плат, который был вызван забастовочным движением 1904 г. и последующих годов. Рост заработных плат вызывал для предпринимателей рост издержек производства и они стремились компенсировать этот рост издержек путем повышения цен на свои продукты. Рост цен, распространяясь от одного товара на другой, охватывал в конце концов все товары в их совокупности. Падение покупательной силы рубля явилось последствием этого процесса, лежавшего вне денег, последствием факторов, исходящих от товаров.

Некоторые исследователи обобщают этот факт и утверждают, что изменения в уровне цен *всегда* происходят по причинам, лежащим на стороне товаров. Мы видим, что на такой точке зрения стоит та школа, которая вообще отрицает существование ценности у денег, считает, что к деньгам понятие ценности не приложимо (Кнапп, Дальберг и др.) Но и среди представителей товарно-металлистического направления имеются исследователи, которые, не отрицая существования ценности денег, признавая факт колебания покупательной силы денежной единицы, пытаются, однако, об'яснить причины этих колебаний явлениями, происходящими на стороне товаров. Сюда относятся между прочим взгляды *Тука* и некоторых его последователей. Колебания урожаев, изменения в условиях производства и транспорта, перемены в области кредита, таковы по преимуществу те причины, которые, по мнению этих писателей, вызывают перемены в уровне товарных цен.

Однако, большинство экономистов стоит на другой точке зрения и считает, что в колебаниях товарных цен в той или иной степени играют роль и деньги, как таковые. Или иными словами, покупательная сила денег определяется частью причинами, относящимися к сфере денежного обращения.

Какие же это причины? Какие факторы, лежащие на стороне денег, оказывают влияние на покупательную силу денежной единицы?

§ 2. Различные взгляды, высказанные по этому вопросу в экономической литературе, могут быть сведены к *двум* теориям: а) *теории издержек производства* и б) *количественной теории*.

Теория издержек производства, которая нашла классическую формулировку в работах *Сеньора* [1]), и к которой с теми или иными модификациями примыкают Маркс, Кэри, Лориа и др., относится только к металлическим деньгам и следующим образом об'ясняет колебания покупательной силы металлических денег.

Ценность металлических денег, говорит Сеньор, определяется теми же факторами, которыми определяется ценность всякого другого товара, вырабатываемого в аналогичных условиях, т. е. издержками производства. Благородные металлы, из которых делаются деньги, добываются в условиях свободной конкуренции, но не все конкуренты находятся при этом в оди-

[1]) W. N. Senior: „Three lectures on the value of money" L. 1840, „Three lectures on the cost of obtaining money", L. 1830, и „Three lectures on the Transmission of the precious metals from country to country". L. 1830.

наковом положении. Металлы добываются в рудниках или розсыпях, но рудники и розсыпи бывают совершенно различной производительности. Одно и то же количество золота или серебра получается из разных рудников или розсыпей с различной затратой труда и капитала. Ценность каждой частицы металла должна, таким образом, быть достаточна для того, чтобы оплатить заработную плату и прибыль наименее производительного рудника. В противном случае рудник перестал бы эксплоатироваться. Издержки производства металла наименее производительного из находящихся в обработке рудников и определяют ценность денежного металла. Рудники и розсыпи, на которых при той же затрате труда и капитала получается больше продукта, приносят своим владельцам ренту.

Ценность металла устанавливается, таким образом, по тем же законам, по которым устанавливается ценность пшеницы и других хлебов, добываемых на землях разного плодородия. Затрата на участке наименьшей производительности определяет ценность продукта. Владельцы этого участка покрывают свои издержки и получают среднюю прибыль. Владельцы лучших участков, как и владельцы лучших рудников, получают сверх того дифференциальную ренту. «При отсутствии случайных помех, естественной или искусственной монополии»,— говорит Сеньор:— «отношение ценности золота к ценности всякого другого товара зависит исключительно от затраты труда, которая необходима для производства определенных количеств того и другого товара... Ясно, что ценность золота и серебра, подобно ценности всех прочих продуктов, которые являются монопольными, вследствие ограниченности их количества, зависит от затрат, необходимых при самых неблагоприятных условиях, или, иными словами, от издержек на ту долю продукта, которая добывается, несмотря на большие затраты» [1]). «До тех пор, покуда работой 1 дня может быть добыто ровно 17 гран золота, всякий товар, который будет добываться с такой же затратой труда, поскольку не существует естественной или искусственной монополии, и будет продаваться за 17 гран золота» [2]).

На этом, однако, анализ Сеньора не кончается. Если ценность унции серебра, или покупательная сила этой унции по отношению ко всем прочим товарам определяется затратой труда на самом последнем, наименее производительном руднике, то какой рудник в каждый данный момент является тем *предельным* рудником, который еще продолжает эксплоатироваться? От чего зависит переход к эксплоатации новых менее производительных рудников, или же наоборот сокращение добычи и сосредоточение работ по получению благородных металлов на рудниках лучшего качества? По аналогии с прочими продуктами, которые добываются в тех же условиях, ответ получается простой. Очевидно, что «последний рудник» определяется спросом на благородные металлы, как и «последний участок», на котором добывается при данных условиях пшеница, определяется спросом на пшеницу. Если спрос на пшеницу возрастает, то в обработку вступают новые худшие участки, а вместе с тем растет и ценность 1 пуда пшеницы. Если спрос на серебро возрастает, то в обработку вступают новые худшие рудники, а вместе с тем растут издержки производства 1 фунта серебра и его ценность, и наоборот. Таков логический вывод, из теории издержек производства в применении к деньгам, вывод, который и делает Сеньор. Ценность устанавливается в сфере производства, в области предложения, но условия производства в свою очередь зависят от спроса.

---

[1]) W. N. Senior. Three lectures on the value of money. Цит. по нем. перев. в издании „Ausgew. Lesestücke Zúm Studium der Polit. Oekon. „herausg. v. K. Diehl und P. Mombert. 1-er B. Karlsruhe i. B. 1910. Стр. 151.

[2]) Там же, стр. 150.

Нетрудно, однако, заметить, что цепь рассуждений о ценности денег указанным выводом отнюдь не замыкается. Допустим, для простоты, что существует один денежный металл серебро. Допустим, что при мировом спросе на этот металл в 1000 пудов, 1 фунт его будет стоить 30 рублей, то есть будет соответствовать стоимости 30 пудов пшеницы. Допустим, что с увеличением спроса до 2000 пудов в год и необходимостью перейти к разработке худших рудников, цена одного фунта поднимется до 45 рублей и будет соответствовать 45 пудам пшеницы. Можем ли мы удовлетвориться при об'яснениях изменения в ценности серебра утверждением, что его причина лежит в росте спроса? Очевидно, нет, ибо у нас естественно возникает дальнейший вопрос, а именно: *отчего зависит спрос чем вызвано его увеличение?*

Этот вопрос может, конечно, быть поставлен не только по отношению к серебру. Он в одинаковой мере относится и к анализу ценности всякого другого предмета, ценность которого зависит от необходимого для удовлетворения спроса количества. Его можно ставить и следует ставить и по отношению к пшенице и прочим зерновым хлебам и по отношению к углю и т. д. Но когда мы подходим с этим вопросом к денежному металлу, мы наталкиваемся на некоторые своеобразные отношения, и, как я покажу дальше, на известные логические трудности.

Чтобы лучше разобраться в этих трудностях, вернемся к Сеньору и посмотрим, как об'ясняет он развитие спроса на денежный металл.

Раньше всего Сеньор обращает внимание на тот общеизвестный факт, что спрос на денежный металл (он оперирует только с серебром, предполагая, что только серебро исполняет роль денег) составляется из двух частей: из спроса, пред'являемого на металл для целей украшения, для производства посуды, технических целей и т. п., и из спроса, пред'являвшегося на металл для производства монеты. Обе части спроса находятся между собой в известном взаимодействии. Когда усиливается спрос на серебро в качестве денежного материала, то это может повести не только к усиленной добыче нового металла, но и к переливу серебряной посуды и т. д. в монету и наоборот. Первая часть спроса,—будем называть ее спросом техническим,—не требует особенных об'яснений. Законы спроса на денежный металл для украшений и т. п. мало отличаются от законов спроса на всякий другой металл. Серебро в этом отношении логически подчинено тем же законам, что и железо, цинк и пр. металлы. С ростом производства, с расширением определенных вкусов растет спрос на металл для технических целей. Сложнее—вопрос о второй части спроса, о спросе на металл для целей денежного обращения. Как велика потребность в металле для этой цели? От чего зависят размеры спроса на серебро в качестве денежного материала?

«Общая сумма денег какой либо страны»,—отвечает на этот вопрос Сеньор:—«слагается из суммы денежных масс, находящихся в обладании отдельных жителей этой страны. Величина этой суммы зависит частью от общего числа жителей, частью от денежной ценности их доходов, и частью от той средней доли средств, которые каждый индивидуум имеет обыкновение держать в денежных знаках» [1]).

По мере того, как страна переходит от непосредственного обмена товара на товар к обмену денежному, ее жители начинают держать в своих кассах больше денежных знаков, чем раньше. Если в старое время можно было держать в деньгах $^1/_{30}$ долю годичного дохода, то потом, с развитием денежных отношений эта доля может подняться до $^1/_{30}$, $^1/_{20}$ и

[1]) Там же, стр. 138–139.

т. д. Сумма денежных знаков, которую держит индивидуум, зависит затем и от «быстроты обращения», т. е. от общих условий обращения товаров и денег в стране. Всеми этими условиями и определяется та масса металла, которая нужна отдельной стране, а вместе с тем и мировому хозяйству в его целом в течение года, как для покрытия того недостатка, который образуется вследствие естественного изнашивания и потери монеты, так и для покрытия новой потребности в деньгах.

Итак, ценность денег, или, иначе говоря, покупательная сила денежной единицы по отношению к товарам, зависит от издержек производства единицы металла на наименее производительном руднике. «Последний рудник», на котором устанавливается ценность металла, зависит от спроса на металл, как для технических целей, так и для целей денежного обращения. Спрос на металл для этих последних целей зависит от общей суммы доходов или бюджетов отдельных лиц и от той доли доходов, которую при данных условиях приходится держать в деньгах. Такова — сущность теории издержек производства Сеньора в применении к ценности денег [1]).

Если мы вдумаемся поглубже в указанный ход рассуждений, то обнаружится, что об'яснение законов спроса на денежный материал, поскольку этот спрос проистекает из потребностей денежного обращения, приводит Сеньора к серьезному логическому противоречию. Представим себе на минуту, что денежный металл, напр., серебро не служит никаким техническим целям и идет только на выработку монеты. В этом случае спрос на серебро, который должен определить общие размеры добычи, «последний рудник», а вместе с тем и ценность 1 фунта серебра, будет зависеть от общей суммы бюджетов и той части доходов, которую принято при данных условиях держать в монете. Но дело в том, что *эти последние количества в свою очередь зависят от ценности единицы серебра*. В самом деле, представим себе, что общие размеры бюджетов всех жителей какой-либо страны составят 120 миллионов рабочих дней, и что для оборота нужно держать в деньгах $^1/_{25}$ часть всех бюджетов. Допустим, что деньгами служит серебро. Сколько фунтов серебра должно при этом условии иметься в стране для обслуживания денежного обращения? Совершенно ясно, что *это зависит от ценности серебра*, т. е. от того количества труда, которое необходимо затратить для получения 1 фунта этого металла. Если для получения 1 фунта металла нужно затратить 1 месяц труда, т. е. покупательная сила 1 фунта серебра будет соответствовать месячной затрате, то всего потребуется (считая в месяц 30 дней) 160.000 фунтов серебра. Если же для получения 1 фунта серебра потребуется 2 месяца труда, т. е. 1 фунт будет соответствовать двоякому количеству других товаров, то серебра понадобится в 2 раза меньше, т. е. 80.000 фунтов. Мы оказываемся, таким образом, в ложном кругу: *издержки производства единицы серебра определяются общим количеством необходимого для обслуживания денежного обращения металла, а количество, необходимое для обслуживания денежного обращения, определяется издержками производства единицы серебра.*

Логическое противоречие, на которое наталкивается теория издержек производства в виду особенностей спроса на металл, как материал для монеты, выясняется и из следующего рассуждения. Представим себе, что в виду вовлечения в денежный оборот новых стран потребность в денежных знаках возрасла на 10%. Значит ли это, что необходимо приступить к

[1]) Надо заметить, что между „теорией издержек производства“ и „трудовой теорией“ (в формулировке Маркса) в интересующем нас отношении нет никакой разницы. Есть ли ценность „сгусток труда“ или „затраты на труд плюс средняя прибыль“ в данном случае безразлично: цепь приведенных в тексте рассуждений остается та же.

усиленной обработке новых рудников? Отнюдь нет. Стоит лишь хозяйствующим лицам в старых странах повысить оценку *наличных* металлических денег на 10% и этим самым проблема будет разрешена с тем же успехом. Для денежного обращения важно, чтобы *ценность денег*, выраженная в товарах, повысилась, но для этого отнюдь не требуется, чтобы и количество металла стало больше. Мы могли бы себе гипотетически представить возможность полного прекращения добычи денежного металла на десятки лет. Если изнашивание металла в течение года составляет 1% его наличного запаса, то мировое хозяйство, при неизменности прочих условий, могло бы ограничиться повышением ценности единицы металла на 1% в год и обходиться в течение многих лет с наличным запасом.

Таково—основное противоречие, которое заключается в теории издержек производства. Это противоречие не ускользнуло, однако, от внимания Сеньора и он дает ему определенную формулировку. «Полезность известной суммы денег»,— говорит он:— «находится в определенном отношении к издержкам ее производства. Если бы издержки ее производства уменьшились до $^1/_{20}$, то тогда для каждой покупки потребуется ровно в 20 раз больше денег. Если бы стало в 20 раз труднее получить известную сумму денег, то тогда эта сумма так же хорошо исполняла бы все функции денег, как это раньше делали 20 таких сумм. В первом случае соверены употреблялись бы, как шиллинги, во втором—шиллинги, как соверены. Отсюда следует, что издержки производства денег регулируют спрос на них, а не спрос определяет, до какого предела может быть доведено производство» [1]). Из этого положения Сеньор и находит следующий выход. «Если спрос на благородные металлы в качестве денежного материала не определяет минимальную доходность, при которой еще может эксплоатироваться рудник, то где же лежит решающая причина? В конце концов и главным образом в спросе на благородные металлы в их качестве товара, в материале, из которого изготовляется посуда, позолоты и предметы украшений, и уже, как следствие этого спроса, в спросе на металлы в качестве денег» [2]). «Я принимаю, и это никем и не оспаривается, что ценность благородных металлов в их качестве денег в конце концов должна зависеть от их ценности в качестве предмета украшений и изделий» [3]).

Таким образом, Сеньор, установив сначала, что спрос на благородные металлы имеет два источника, в конце концов отказывается от влияния спроса со стороны денежного обращения. Тот спрос, который определяет собою «последний рудник», а вместе с ним и издержки производства на единицу продукта, есть только технический спрос. Этим самым Сеньор удачно выходит из того ложного круга, который мы вскрыли на предыдущих страницах. Но мы бы не сказали, что он вместе с тем подводит достаточно прочный фундамент под свое здание. Ибо его основное положение, которое он считает бесспорным, а именно, что спрос на металл для технических целей есть основной спрос, вовсе не так бесспорно. Оно, быть может, было верно для более отдаленных периодов при слабом развитии денежного обращения, когда спрос на благородные металлы для монетных целей был относительно невелик и мог рассматриваться, как «добавочный» спрос по отношению к основному техническому, индустриальному спросу. Но с течением времени положение меняется. Монетный спрос из добавочного становится первенствующим. Из общей массы добываемых благородных металлов большая часть поступает на монетные дворы и лишь оста-

[1]) Там же, стр. 153.
[2]) Там же, стр. 153.
[3]) Там же, стр. 142.

ток идет в индустрию. Так, уже в 90 х годах прошлого столетия из общей годичной добычи золота на сумму в 600 мил. р. в год, лишь 125—150 мил. р. шли в индустрию, остальное золото на сумму 450—475 мил. р. поступало на монетные дворы. При этих условиях было бы странно, как это делает Сеньор, скидывать со счетов монетный спрос и считать, что «последний рудник» определяется в конце концов другим индустриальным спросом. В самом деле ясно, что если бы в один прекрасный день все страны отказались от употребления золота в качестве денежного материала, то это сразу заставило бы золотопромышленников забросить эксплуатацию ряда «худших» рудников, а вместе с тем понизились бы издержки производства и ценность золота. Это понижение было бы гораздо большим, чем в том случае, если бы золото сохранило свое значение в качестве денежного материала, но человечество перестало бы ценить желтый металл, как материал для украшений и индустриальных целей. Сеньору, таким образом, не удалось выйти из того логического противоречия, к которому приводит теория издержек производства в ее применении к ценности денег.

§ 3 Другое направление в теории денег, известное под именем *количественной теории денег*, ищет об'яснение колебаний ценности или покупательной силы денежной единицы в изменении количества денежных знаков. С увеличением количества денежных знаков ценность денежной единицы падает, с уменьшением этого количества ее ценность растет — такова самая общая формулировка количественного момента в его влиянии на ценность денег.

Как мы видели при ознакомлении с теорией издержек производства, и эта последняя не думает отрицать существование связи между количеством денег и их ценностью. Усиление спроса на деньги, вызывающее рост их количества, требует перехода к разработке новых рудников, а вместе с тем изменения издержек производства и ценности денежной единицы. Но здесь количество может оказывать лишь посредствующее и косвенное влияние. В конечном счете ценность денег устанавливается в сфере производства Металлические деньги, формулирует этот взгляд Маркс, вступают в оборот уже с готовой ценностью. Количественная же теория видит в количественном моменте последний фактор. Она готова признать влияние этого фактора на издержки производства, но последней причиной, определяющей покупательную силу денег, остается количество денежных знаков.

Иными словами, можно еще сказать, что согласно этой теории ценность денег образуется и устанавливается не там, где добывается денежный материал, не в сфере производства благородных материалов, а там, где происходит встреча денег с товарами, в процессе обращения.

Количественная теория денег была выдвинута в экономической литературе много веков тому назад. Мысль о том, что изменения в ценности денег находятся в непосредственной зависимости от количества обращающихся денежных знаков, была высказана в конце 16 века французом *Боденом* и итальянцем *Даванцатти*, которые и считаются родоначальниками количественной теории денег. С того времени эту точку зрения в той или иной форме развивали многие виднейшие экономисты, в их числе Монтескье, Юм, Рикардо, Маркс. Эту же точку зрения принимают и многие современные нам писатели. Но в то же время все эти экономисты, как старые, так и новые, совершенно различно подходят к вопросу и различно понимают влияние количества денег на их ценность. Можно было бы сказать, что количественная теория денег имеет столько же вариантов, сколько было писателей, разрабатывавших эту проблему. Вопрос осложняется еще и по следующей причине. Многие писатели выдвигали количественную

теорию лишь по отношению к определенному сорту денег, а именно к бумажным деньгам. Некоторые, как напр., Маркс, прямо считали, что количественная теория верна по отношению к бумажным деньгам, но неверна по отношению к деньгам металлическим, ценность которых определяется трудовыми затратами или издержками производства. Все это делает литературу о количественной теории денег весьма сложной и запутанной.

Если, однако, сгруппировать различные оттенки мыслей, которые высказывались сторонниками количественной теории, то, в общем, можно наметить *два* основных направления в разработке этой теории, или два варианта, а именно направление *механическое* и направление *психологическое*.

Механические варианты количественной теории денег исходят из предположения о существовании непосредственной механической связи между общей массой обращающихся в стране денежных знаков и товарными ценами. Общая масса имеющихся в стране «денег» и общая масса имеющихся «товаров» противостоят одна другой. Товарная цена есть результат отношения общей массы денег к общей массе товаров. Когда общая масса денег увеличивается, а масса товаров остается неизменной, то на каждую единицу товара приходится больше единиц денег и цена товара, выраженная в деньгах, растет. Когда общая масса денег уменьшается при неизменности общей массы товаров, то на каждую единицу товаров приходится меньше единиц денег и тогда цена товаров падает и т. д. Изменение товарных цен под влиянием изменений в количестве денег и товаров происходит механически, вытекает из изменившегося соотношения тех и других. В то же время эта теория не исследует вопроса о сущности того механизма, который приводит к изменению товарных цен под влиянием изменившегося соотношения денег и товаров.

В таком именно смысле понимает количественную теорию один из старейших ее защитников, Монтескье. Товарные цены, по мнению Монтескье, определяются отношением между общим количеством товаров, имеющихся в мировом хозяйстве, и общим количеством золота и серебра. Так как общая сумма товаров соответствует общей сумме денежного металла, то и каждый отдельный товар соответствует известной части металла. «Предположим»—говорит Монтескье:—«что на свете существует только один вид, продовольствие или товар иди что существует только один вид, который продается и что он так же делим, как деньги; тогда определенная часть этого товара будет соответствовать части всей массы денег: половина всей массы одного—половине всей массы другого, десятая, сотая, тысячная доля первой—десятой, сотой, тысячной доле второй» [1]). Отсюда следует, что если количество денег в стране увеличивается вдвое, то вдвое же должны возрасти и товарные цены, и наоборот [2]). Чувствуя, однако, известную натяжку в своих рассуждениях, Монтескье старается несколько ограничить понятия «общей суммы денег» и «общей суммы товаров», но это ограничение не изменяет его конечного вывода. «Так как»,—говорит он,—«не все то количество благ, которое составляет собственность людей, находится одновременно в торговом обороте, равно как не находятся одновременно в обороте все металлы или монеты, которые служат им знаками, то и цены определяются сложным путем, а именно отношением совокупности всех предметов к совокупности всех знаков и отношением совокупности всех предметов, находящихся в торговом обороте, к совокупности всех знаков, находящихся в том же обороте; но так как пред-

---

[1]) Montesquieu. L'Esprit des lois. Livre XXII, ch: VII.
[2]) Там же, стр VIII.

меты, которые не находятся в обороте сегодня, могут войти в него завтра; а знаки, не вошедшие сегодня, могут вступить вслед затем, установление цен на предметы зависит всегда в основе своей от отношения всей массы предметов ко всей массе знаков».

Нетрудно заметить, что представление Монтескье о строении цены и о влиянии количества денег на товарные цены является в высокой степени наивным. Можно ли в самом деле утверждать, что общая сумма товарных цен находится в соответствии с общей суммой обращающейся в стране монеты? При общем ухудшении условий производства, когда затраты на производство единицы товара возрастут, общая сумма товарных цен может возрасти, между тем, как *количество* товаров и *количество* денег, имеющихся в стране, останется тем же. Очень богатая страна, имеющая громадные запасы товаров, может обслуживать свой оборот с небольшим запасом денег, и обратно. Наконец, можно ли представлять себе цену отдельного товара, как частное от деления общей суммы товарных цен на количество товаров? Не ясно ли, что «сумму товарных цен» можно мыслить лишь, как результат сложения цен отдельных товаров [1]).

Другой представитель механической количественной теории денег, которому принадлежит одна из лучших формулировок теории, *Рикардо*, преподносит эту теорию не в столь наивной форме, как Монтескье. Он не считает, что товары входят в оборот без цены, и не считает, что товарные цены суть просто частное от деления всех товаров на все деньги, но и он не чужд идеи об известном противопоставлении всей товарной массы всей денежной массе. А что еще важнее, и у него связь между количеством денег и товарными ценами изображается, как связь чисто механическая. И у него отсутствует об'яснение того процесса, который вызывает влияние количества денег на ценность денежной единицы.

«Ценность средств обращения каждой страны»,—читаем мы у Рикардо:— «составляет известную пропорцию с ценностью товаров, которые они приводят в обращение... Никакое увеличение или уменьшение количества денег, независимо от того, состоят ли они из золота, серебра или бумаги, не могут поднять или уронить их общую ценность выше или ниже этой пропорции. Если рудники перестают давать годичное снабжение благородных металлов, то ценность денег повышается, и в качестве орудия обращения употребляется меньшее их количество. Уменьшение количества будет пропорционально повышению их ценности. Равным образом, если бы были открыты новые рудники, ценность благородных металлов понизилась бы, и в обращении употреблялось бы большее их количество: так что в том и в другом случае отношение ценности денег к ценности благ, которые они приводят в оборот, осталось бы тем же. Если бы в период, когда Банк

---

[1]) Последнее рассуждение Монтескье, очевидно, имел в виду Маркс в следующем своем замечании: „Иллюзия",—говорит он:—„согласно которой товарные цены определяются массой средств обращения, а последняя, в свою очередь, массой находящегося в стране денежного материала,—эта иллюзия у ее первых представителей опирается на ту нелепую гипотезу, что в процесс обращения товары вступают без цены, а деньги без ценности, и что потом, в этом процессе, некоторая часть товарной кучи обменивается на некоторую часть металлической массы". („Капитал", т. I. Кн. I, гл. 3, в русск. пер. под ред. П. Струве. СПБ 1899, стр. 78—79). И далее в примечании: „Что каждый отдельный товар, посредством своей цены, составляет элемент суммы цен обращающихся товаров,—это очевидно. Но совершенно непонятно, каким образом масса несоизмеримых между собою потребительных ценностей может обмениваться на находящуюся в стране массу золота и серебра. Если весь мир товаров фокусническим способом превратить в один единственный товар и каждый отдельный товар представить лишь в виде некоторой части совокупного товара, то получится такой красивый образчик вычисления: совокупный товар=X центнерам золота, товар=некоторой части совокупного товара=такой же доле X центнеров золота".

менял свои билеты на металл по пред'явлении, количество билетов возрасло бы, то это оказало бы лишь небольшое постоянное действие на ценность денег, ибо в этом случае приблизительно равное количество монеты было бы извлечено из обращения и вывезено. Но если Банк освобожден от обязанности платить по своим билетам металлом и вся звонкая монета вывезена из страны, то всякий излишек билетов понижает ценность средств обращения, пропорционально этому излишку. Если до приостановки размена, сумма денежных знаков Англии составляла 20 миллионов, а к этому прибавлены 4 миллиона, то 24 миллиона будут иметь не большую ценность, чем прежде 20 миллионов, при условии, что товары остались те же, и что не было соответственного вывоза монеты; и если бы Банк последовательно увеличил бы количество билетов до 50 или до 100 миллионов, возросшее количество было бы поглощено денежным обращением Англии, но оно во всех случаях простиралось бы до ценности 20 миллионов» [1]).

Во всем этом рассуждении нет указаний на процесс обесценения денег, в особенности, поскольку речь идет об обесценении, не связанном с международными отношениями. Деньги отдельной страны рассматриваются, как некая совокупность, у которой существуют какие-то механические взаимоотношения с товарами. Последняя мысль получает у Рикардо яркую формулировку в одном из писем его к Мальтусу. «Я считаю»,—говорит он здесь:—«что деньги должны быть рассматриваемы, как нечто целое, и как таковое они должны быть сравниваемы со всей массой товаров, которые приводятся ими в обращение» [2]).

Из старых представителей количественной теории денег много внес в ее разработку *Юм*. Теория Юма не только превосходит вариант его предшественника Монтескье, но во многих отношениях стоит выше теории его последователя, Рикардо. Юм не ограничивается одним лишь противопоставлением товаров и денег: он старается вскрыть *процесс* воздействия количества денег на цену, установить причинную связь между этим двумя фактами. Его теория занимает, в виду этого, переходное место между старыми наивно-механическими вариантами и современными мотивированными, психологическими вариантами количественной теории.

Юм следующим образом об'ясняет связь между ростом количества денег и под'ем цен: «Известно, что со времени открытия рудников в Америке, во всех странах Европы промышленность развилась, не развилась она только у владельцев этих рудников; и это обстоятельство может быть приписано, наряду с другими причинами, росту золота и серебра. В соответствии с этим мы находим, что в каждом государстве, в которое деньги начинают притекать в большом изобилии, чем раньше, всякая вещь получает новый вид; труд и промышленность оживляется; торговец становится более предприимчивым, промышленник—более прилежным и поворотливым, и даже земледелец идет за своим плугом с большей живостью и вниманием... Чтобы оценить это явление, мы должны иметь в виду, что хотя повышение цен товаров является неизбежным последствием роста количества золота и серебра, но оно наступает не непосредственно за этим ростом; некоторое время необходимо, пока деньги проциркулируют через всю страну и обнаружат свой эффект на всех слоях населения. В начале не заметно никакой перемены; затем постепенно начинают расти цены, сначала одного товара, потом другого, пока, наконец, весь уровень цен не достигнет правильной пропорции с новым количеством монеты, которое

[1]) Ricardo. High price of bullion. „Works" ed. by M-c Culloch, L. 1871. Стр. 284—285.

[2]) Письмо Рикардо к Мальтусу от 17 июля 1811 г. См. Letters of David Ricardo to Th. R. Malthus Ed. by. I. Bonar. Oxford. 1887. Стр. 13.

имеется в государстве. По моему мнению, только в течении этого промежутка, между приобретением денег и повышением цен, возросшее количество золота и серебра благоприятно для промышленности. Когда какое-либо количество денег ввозится в страну, оно не сразу расходится по многим рукам, но сначала попадает в сундуки немногих лиц, которые стараются немедленно его применить наилучшим образом. Предположим, что некоторые промышленники или торговцы получили золото или серебро за товары, которые они отправили в Кадикс. Они получают, таким образом, возможность занять больше рабочих, чем раньше, которые и не подумают потребовать более высокой заработной платы, а будут рады получить работу от таких хороших плательщиков. Но если рабочих станет мало, промышленник даст более высокую плату, первоначально потребовав усиленного труда; мастер охотно идет на это, так как он сможет теперь больше есть и пить, компенсируя свою усиленную усталость и большую затрату материалов. Он несет свои деньги на рынок, где он находит всякую вещь по той же цене, что и раньше, но возвращается с большим количеством вещей и лучших сортов для потребления своей семьи. Земледелец и огородник, видя, что все их товары раскупаются, усиливают рвение для получения большего количества продуктов; в то же время они могут получить больше материи и лучшего качества от своего лавочника, цены которого остаются прежними, и деятельность которого возбуждается новыми барышами. Так можно легко проследить движение денег через все государство, и мы найдем, что они должны сначала оживить старания каждого индивидуума, раньше чем они повысят цены на труд» [1]).

Теория Юма отличается, таким образом, от теории Монтескье в том отношении, что Юм не ограничивается одним лишь противопоставлением денег и товаров, а старается охарактеризовать и об'яснить самый процесс влияния возрастающего количества денег на товарные цены. В то же время Юм занимает несколько особую позицию и по вопросу о том, *какие именно деньги* оказывают влияние на строение товарных цен. Мы видели, что Монтескье приписывал влияние на цены всей массе денег, имеющихся в стране, и эту массу сопоставлял со всей массой товаров. Юм держится другого взгляда. «Ясно»,—говорит он:—«что цены зависят не столько от абсолютного количества товаров и абсолютного количества денег, которые имеет страна, сколько от количества товаров, которое поступает или может поступить на рынок, и от количества денег, которое циркулирует. Если монета запрятана в ящик, она также мало имеет значения для цен, как если бы она была уничтожена. Если товары собраны в житницах и складах, это имеет тот же эффект. Так как деньги и товары в таких случаях никогда не встречаются, то они и не действуют друг на друга. Если-бы нам пришлось делать какие-либо предположения о цене продовольствия, то зерно, которое фермер должен сберечь для посева и прокормления своего и своей семьи, никогда не должно быть принято в расчет. Только излишек, сравниваемый со спросом, определяет цену. Цены определяются отношением между циркулирующими деньгами и поступившими на рынок товарами [2]).

Вместо «всей массы денег» и «всей массы товаров» Юм сопоставляет, таким образом, только «циркулирующие деньги» с фактически поступающими на рынок товарами, и из этого сопоставления он выводит товарные цены. Внося указанное ограничение в формулировку Монтескье, Юм этим

---

[1]) David Hume. Of money. „Essays moral, political and literary". Part II. Essay III. Цит. по изд. Green and Grose. London. 1875. Стр. 314—315.

[2]) Там-же. Стр. 316—318.

самым избавил свою теорию от тех упреков, которые заслуживает противопоставление всей массы денег со всей массой товаров, но, как мы увидим дальше при рассмотрении теории *Ирвинга Фишера*, он этим самым подставил свою теорию под возражения, от которых был свободен вариант Монтескье.

§ 4. Разработка количественной теории в новое время пошла в сторону развития взглядов Юма по об'яснению того механизма, при помощи которого происходит изменение цен под влиянием изменения количества денег, или иными словами от механического варианта к варианту психологическому. Но механическая количественная теория совсем недавно получила неожиданную поддержку со стороны известного американского ученого *Ирвинга Фишера* Ирвинг Фишер выступил в 1911 г. с книгой: „The purchasing power of Money" («Покупательная сила денег»), в которой он развил теорию денег, строго в духе Монтескье и Рикардо, внеся в их взгляды те изменения, которые логически вытекают из развития чекового оборота и перемен, внесенных этим обстоятельством в современное денежное обращение. Я лично не вижу в теории Фишера ничего существенно нового и еще менее считаю ее правильной, но книга его вызвала в экономической литературе так много шума, с одной стороны критики, а с другой одобрения, что на ней необходимо несколько остановиться. Это тем более полезно, что яркая формулировка Ирвинга Фишера дает возможность лучше вскрыть недостатки механического варианта количественной теории денег.

Ирвинг Фишер ставит себе задачей выведение формулы для «уравнения обмена» („equation of exchange"). Хозяйственный оборот выражается в обмене товаров на деньги. На одной стороне обмена стоят товары, на другой деньги. Деньги и товары, взятые в своей совокупности, равны один другим. Уравнение обмена и должно дать формулу этого равенства. Уравнение обмена должно установить *покупательную силу денег*. Покупательная сила денег определяется количествами других благ, которые можно купить за определенное количество денег. Чем ниже товарные цены, тем большие количества товаров могут быть куплены за известную сумму денег, и, следовательно, тем выше покупательная сила денег, и наоборот. Покупательная сила денег есть, таким образом, обратная сторона уровня товарных цен, и изучение покупательной силы денег есть тоже самое, что изучение уровня цен.

Средства обращения, или деньги в широком смысле этого слова, распадаются на две части: на *деньги* в узком смысле слова, металлические, бумажные и т. д. и на *банковые вклады* (депозиты). При помощи чеков банковые депозиты играют большую роль в меновом обороте, и при их помощи производится в развитом хозяйстве даже больше платежей, чем при помощи наличных денег. Роль банковых депозитов должна поэтому быть учтена особо при выяснении покупательной силы денег. Фишер и делит свой анализ на две части. Сначала он определяет покупательную силу денег в предположении, что существуют только наличные деньги, а затем он в найденную им формулу вводит добавление, вытекающее из факта существования банковых депозитов.

Как же определяется покупательная сила денег при отсутствии чекового оборота? От чего зависит в этом случае колебание уровня цен? Для ответа на этот вопрос, говорит Фишер, надо обратиться к рассмотрению уравнения обмена. Уравнение обмена есть математическое выражение всех оборотов, совершенных в какой-либо стране, в течение известного периода времени. Оно получается из сложения уравнений обмена всех отдельных сделок. Пусть, напр., какое-либо лицо купило 10 фунтов сахара по 7 цен-

тов за фунт. Это значит, что эти 10 фунтов сахара равны 70 центам, и соответствующее этому частному случаю уравнение обмена получит формулу: 10 ф. сах.=10×7 центам. Если мы сложим, таким образом, все те отдельные сделки, которые совершены в стране в указанный период времени, то мы получим общее уравнение обмена. Но каждая монета может участвовать в обороте в течение данного периода времени не один, а несколько раз. Отсюда следует, что денежная сторона уравнения больше того количества денег, которое находится в обращении Насколько она больше, это зависит от быстроты обращения („velocfty of circulation"), от того, сколько раз данная монета будет переходить из рук в руки в течение рассматриваемого периода времени.

Допустим, что в стране имеется 5000000 долларов. Допустим, что быстрота обращения равняется 20, т. е. что каждый доллар в течение данного периода времени переходит из рук в руки 20 раз. Денежная сторона уравнения обмена составит тогда 100 мил. долларов. Но товарная сторона уравнения должна равняться денежной стороне, ибо если в уплату за товары перешло из рук в руки 100 мил. долларов, значит и товаров перешло на 100 мил. долларов. Допустим для упрощения, что существуют только три товара: хлеб, уголь и миткаль, и что в течение данного периода, напр., года продано было 200 мил. булок хлеба по 0,10 доллара за булку, 10 мил. тонн угля по 5 долларов за тонну и 30 мил. ярд миткаля по 1 доллару за ярд. Уравнение обмена примет тогда такой вид:

5000000 фл.×20 раз в год
=200000000 бул. хлеба×0,10 за булку,
+10000000 т. угля×5,00 за тонну,
+30000000 ярд миткаля×1,00 за ярд.

На денежной стороне этого уравнения находятся две величины: 1) количество денег и 2) быстрота обращения. На товарной стороне находятся также 2 группы величин: 1) количество обмениваемых товаров и 2) цены этих товаров, или уровень цен. Из уравнения обмена следует, что количество товаров, помножаемое на цены, равно количеству денег, помноженному на быстроту обращения. Эти 4 величины связаны между собою и каждая из них определяется 3 остальными. Отсюда следует, что товарные цены, которые выражают покупательную силу денег, изменяются: *1) прямо пропорционально количеству денег, 2) прямо пропорционально быстроте обращения и 3) обратно пропорционально количеству участвовавших в обмене товаров.*

Отсюда далее вытекает, что если количество денег больше в 2 раза, а быстрота обращения и количество обмененных товаров те же, то товарные цены будут в 2 раза больше, или покупательная сила денег будет в 2 раза меньше и т. д. Если обозначить количество денег в стране через D (мы берем обозначения Туган-Барановского [1]), у Фишера M—money), скорость обращения через C (у Фишера—V— velocity), товарные цены через Ц (у Фушера—Zp) и количества товаров через К (у Фишера—Q—quantity), то уравнение обмена, определяющее взаимную зависимость указанных четырех величин, выразится в формуле:

ДС=ЦК (у Фишера: MV=ZpQ),

из которой уже не трудно сделать соответствующий вывод о том, как изменится каждая из величин под влиянием изменений каждой из трех остальных.

---

[1]) См. его: „Бумажные деньги и металл". Петроград, 1917, стр. 16.

Итак, при той же быстроте обращения и при том же количестве товаров („volume of trade"), товарные цены изменяются прямо пропорционально количеству денег. Если количество денег увеличилось вдвое, то при прочих равных условиях и товарные цены должны возрасти вдвое. Для иллюстрации этого вывода, который является основным, поскольку речь идет о количественной теории денег, Ирвинг Фишер приводит три гипотетических случая увеличения количества денег в народном хозяйстве.

Представим себе, во первых, что правительство какой-либо страны удваивает *нарицательную цену* всех денежных знаков. Пусть, напр., то, что называлось раньше $^1/_2$ доллара, станет называться долларом, а то, что называлось долларом, станет называться 2 долларами. Очевидно, число «долларов» в обращении увеличится в этом случае вдвое, и в результате и уровень цен должен будет увеличиться вдвое. Каждый будет платить за товары те же монеты, которые он платил раньше. Онитолько иначе будут называться. Если раньше платили за пару ботинок 3 доллара, то теперь будут платить 6 долларов. Так должно будет подействовась на цены *номинальное* изменение количества денег.

Представим себе теперь второй случай такого рода. Допустим, что правительство перечеканивает доллары таким образом, что из каждого доллара делаются две монеты, причем каждая из них получает старое наименование доллара. Здесь государство не ограничивается одним лишь изменением названия, оно кроме того производит перечеканку, изменяет форму монеты. В результате и в этом случае в стране станет вдвое больше долларов, а цены также возростут ровно вдвое. За товар, за который раньше платили 1 старый доллар, теперь будут платить 2 новых доллара, равные 1 старому доллару Рост количества денег вызовет и в этом случае пропорциональное увеличение товарных цен.

Наконец, представим себе третий случай увеличения количества денег следующего рода. Допустим, что государство удваивает количество денежных знаков в обращении, давая каждому гражданину, владеющему монетой, вторую точно такую же монету. И в этом случае, по мнению Фишера, удвоение количества денег в обращении вызовет удвоение товарных цен. Этот случай, говорит он, отличается от второго только в том отношении, что изменится вес находящихся у каждого индивидуума монет.

Эти три случая и должны доказать, что рост количества денег всегда вызывает пропорциональный рост товарных цен.

До сих пор мы исходили из предположения, что товарный оборот совершается только при посредстве наличных денег. На этом предположении построена приведенная выше формула Фишера

$$ДС=ЦК.$$

Но в развитом капиталистическом хозяйстве, как уже было сказано, громадную роль играет чековый оборот. Какие же изменения следует внести в связи с этим в уравнение обмена и формулу, определяющую покупательную силу? Как изменяется влияние количества денег на их покупательную силу под влиянием этого обстоятельства?

На это Фишер отвечает следующим образом. Так как банковские вклады при помощи чеков становятся средством платежа, то в конце концов общей сумме проданных в течение известного периода товаров противостоит в уравнении обмена не только общая сумма уплаченных наличных денег, но и общая сумма уплоченных чеков Но чеки сами по себе не есть деньги Деньгами являются те банковские депозиты, которыми их владельцы распоряжаются при помощи чеков. На денежной стороне уравнения обмена фигурируют поэтому как наличные деньги, так и депозиты.

Если в стране есть на 1 мил. долларов наличных денег и на 5 мил. долларов банковских депозитов, то и те и другие участвуют в уплате за товары. Но банковские депозиты («М'») так-же, как и наличные деньги, имеют свою «быстроту обращения» («V'»), так как они могут оборачиваться для расплаты за товары большее или меньшее число раз. Отсюда и уравнение обмена принимает в конечном счете следующий вид:

$$ДС+Д'С'=ЦК,$$

то есть *количество денег, помноженное на быстроту их обращения, количество банковых депозитов, помноженное на быстроту их обращения, равняется количеству товаров, помноженному на уровень цен.* Такова развернутая формула обмена, к которой в конечном итоге приходит Ирвинг Фишер.

Внимательное рассмотрение показывает, однако, что из этой формулы не так легко вывести *взаимоотношение между количеством денег и покупательной силой денежной единицы*, как из простой формулы ДС=Ц×К. В самом деле, если в стране орудием платежа являются только наличные деньги, (т. е когда действует формула ДС=ЦК), тогда согласно теории Ирвинга Фишера можно утверждать, что с увеличением количества денег вдвое, товарные цены также должны возрасти ровно вдвое. Но если кроме наличных денег есть еще депозиты, которые участвуют в уплате за товары наравне с деньгами (т. е. когда действует формула ДС+Д'С'=ЦК), то увеличение количества денег отнюдь не должно вызывать пропорционального роста товарных цен. Ведь, если одновременно с увеличением количества денег (Д), уменьшится количество депозитов (Д'), то товарные цены очевидно могут остаться без изменения или даже понизиться. А если даже количество депозитов при увеличении количества денег не уменьшится, а останется прежним или увеличится в меньшей степени, чем деньги, то хотя в этом случае и должно произойти изменение в уровне цен (во 2-й части уравнения), но, очевидно, это изменение отнюдь не должно быть пропорциональным с изменением количества денег. Развертывание формулы, то-есть перенесение выводов от более простого случая отсутствия чекового оборота к случаю более сложному, но вместе с тем и более соответствующему реальным отношениям, приводит Фишера в сущности к отрицанию основного положения, им выдвинутого, т.-е., что покупательная сила денег изменяется прямо пропорционально их количеству.

Чтобы выйти из этого затруднения, Фишер выдвигает другое положение. А именно, он утверждает, что между количеством денег (М) и количеством банковых депозитов (М') всегда существует известная пропорция, что с увеличением или уменьшением количества денег соответственно растут или уменьшаются депозиты. На этом основании он утверждает, что участие депозитов в нормальных условиях не изменяет количественного отношения между деньгами и товарными ценами. В самом деле, если предположить, напр, что с увеличением вдвое количества денег увеличивается вдвое и количество депозитов, то тогда действительно, удвоение количества денег при прочих равных условиях и должно вызвать удвоение товарных цен. Однако, самое положение о соответствии между количеством денег и суммой депозитов не находит у Фишера, достаточного обоснования.

Такова—в общих чертах теория денег Ирвинга Фишера.

В русской литературе критическая оценка основных положений теории Ирвинга Фишера дана М. И. Туган Барановским в упомянутой его книге: «Бумажные деньги и металл». Формула Ирвинга Фишера—его уравнение

обмена, говорит Туган-Барановский бесспорна, но бессодержательна. И с этим заключением нельзя не согласиться. В самом деле, можно ли спорить против того, что если в течение известного периода времени определенное количество товаров продано при помощи *5 мил. долларов*, переходивших из рук в руки 20 раз, то уровень цен будет один, а если затем в течение такого же периода времени то же количество товаров продано при помощи *10 мил. долларов*, переходивших из рук в руки 20 раз, то уровень цен будет в 2 раза выше? Ведь это вытекает просто из того факта, что в первый раз сумма продажных цен составила 5×20, т.-е. 100 мил. долларов, а во второй раз 10×20, т.-е 200 мил. долларов? Но, ведь, теорию денег интересует другое, а именно, должно ли удвоение количества денег вызвать удвоение общей суммы продажных цен. А на этот вопрос формула Фишера не дает никакого ответа.

Бессодержательность теории Фишера проистекает от того, что у него устанавливается связь не между всем количеством денег, имеющихся в стране и всем количеством товаров, а только между деньгами, *фактически циркулирующими*, и товарами *фактически вступившими* в оборот. Только эти величины участвуют в «уравнении обмена». Если, напр., в стране имеется товаров на 100 мил. долларов, но из них продано в течение рассматриваемого периода только на 40 мил. долларов, то, очевидно, только эти 40 мил. дол. будут фигурировать на товарной стороне уравнения, только они входят в «К». Тоже самое надо сказать относительно денег. На денежной стороне «уравнения обмена» фигурируют только те деньги, которые фактически «циркулировали» в течение данного периода времени. Те остатки касс, которые оставались неподвижны, к «уравнению» никакого отношения не имеют. Но отсюда вытекает, что если общее количество денежных знаков, *имеющихся в стране* увеличивается вдвое, то из этого вовсе не следует, что вдвое же увеличится и денежная сторона уравнения обмена. Ибо увеличение количества денег в стране может сопровождаться увеличением той части денежных масс, которая не циркулирует, т.-е. неподвижных остатков отдельных касс, и во всяком случае увеличение количества денег, фактически вступивших в оборот, может быть непропорционально общему росту количества денег в стране. Это возможно даже и в том гипотетическом третьем случае, который приводит Фишер. Если владелец каждой монеты получает другую такую же монету, то это вовсе не значит, что он обе эти монеты должен будет израсходовать там, где он раньше расходовал одну. Он, может быть, израсходует только 1 монету, или $1^1/_2$ монеты [1]).

Сопоставление фактически циркулирующих денег с фактически вступившими в оборот товарами приводит, таким образом, к бессодержательной формуле. В этом отношении упрек, который можно сделать по адресу Ирвинга Фишера, относится и к более ранней теории Юма. Но зато теория Фишера в другом отношении представляет собою шаг назад по сравнению с теорией Юма. Мы видели, что Юм ставит вопрос о том, почему под влиянием изменения количества денег изменяется их ценность, старается выяснить *процесс обесценения*. Для Фишера эта проблема, вопросы: «почему» и «как» не существует. Весь его анализ остается в рамках математических формул.

§ 5. Гораздо более плодотворной оказалась разработка количественной

---

[1]) Конечно, в этом случае, произойдет изменение в „быстроте обращения“, если эту „быстроту обращения“ считать на круг на все монеты, между тем как Фишер исходит из неизменности быстроты обращения. Но это изменение „быстроты обращения“ есть результат увеличения количества денег, „С“ изменяется вследствие изменения „Д“, и считать величину „С“ в указанной формуле неизменной логически недопустимо.

теории денег у некоторых современных немецких ученых, по преимуществу представителей так наз. «австрийской школы». Сюда относятся воззрения *Визера*, *Шпитцофа*, *Альтманна*, *Мизеса* и некот. друг. Эти писатели, разрабатывая вопрос в направлении, намеченном Юмом, поставили себе задачей выяснить, *каким образом* и по *каким причинам* количество денег влияет на покупательную силу денежной единицы. Самая постановка вопроса в такой плоскости приводит к отказу от механического противопоставления денег и товаров, от решения задачи математическим путем. Изменение в количестве денег действительно вызывает изменение товарных цен.

Но как и почему? Не потому, что тому же количеству товаров начинает соответствовать другое количество денег, а потому, что изменение количества денег, вступающих в индивидуальное хозяйство, вызывает переоценку денежной единицы со стороны хозяйствующего лица, ряд сложных психологических процессов, которые в конечном счете должны отразиться на уровне товарных цен. При таком понимании дела не приходится ожидать, чтобы уровень цен изменялся *пропорционально* изменению количества денег. Идея пропорциональности должна отпадать вместе с механическим представлением о влиянии количества денег на цены.

Нам пришлось уже выше (в 3-ей лекции) при выяснении роли денег в качестве орудия обращения выяснить, как мы понимаем влияние количества денег на покупательную силу денежной единицы. Повторим вкратце относящийся сюда ход мыслей.

Каждый хозяйствующий субъект, как производитель, так и потребитель, всегда известным образом распределяет весь свой капитал между конкретными благами. Фабрикант помещает часть капитала в покупку или аренду земли, часть в фабричные здания, часть в машины, часть в сырье и т. д. Домохозяин помещает часть в домашнюю обстановку, часть в запасы продовольствия, часть в запасы топлива и т. д. Между всеми этими частями должно существовать известное правильное соотношение. Пропорция дается практикой и опытом хозяин в ней не ошибется. Но среди различных конкретных благ, на который распадается капитал в целом, известное место должны занять деньги, как «всеобщий товар», который в любое время может принять форму всякого конкретного товара. Доля денег в общей массе индивидуального капитала не должна быть не слишком велика и не слишком мала, должна соответствовать общим условиям, в которых находится данное хозяйство, как не должна быть не слишком велика и не слишком мала доля всякого другого конкретного вида капитала. Из совокупности денег, которые имеются в каждом отдельном хозяйстве, из кассовых остатков составляется общая сумма денежных знаков, имеющихся в стране. Покуда доля денег в индивидуальных хозяйствах составляет правильную, сложившуюся исторически, и соответствующую общим условиям, пропорцию по сравнению с общими размерами капитала и долями других конкретных благ, у хозяйствующих людей нет оснований для переоценки своей денежной массы. Она может быть для него психологически безразлична. Он может даже не замечать, что его деньги имеют ценность, что их покупательная сила меняется. Ценность денежной единицы в этих случаях может определяться на основании общих законов ценности.

Их ценность может при известных условиях определяться затратами труда и издержками производства. Она может, наконец, не испытывать вовсе влияния факторов, лежащих на стороне денег, и изменяться только под влиянием факторов, лежащих на стороне товаров. Но если указанная выше пропорция более или менее неожиданно и помимо воли хозяйствую-

щего суб'екта испытывает резкое изменение, если в оборот сразу вталкиваются новые суммы денег, и остатки кассовых наличностей отдельных лиц начинают резко увеличиваться, то хозяйствующие люди начинают переоценивать свои денежные массы.

При резком их увеличении они начинают их ценить меньше, как «товар», имеющийся в излишке. Они готовы отдать больше денег за то же количество товара Покупательная сила денежной единицы для отдельных лиц падает. В результате происходит и общее понижение этой покупательной силы во всей стране, общее повышение уровня цен.

Таков процесс изменения покупательной силы денег при увеличении количества денег Так нужно понимать связь между количеством денег и ценностью денежной единицы [1]).

Из этого понимания количественной теории денег вытекает ряд существенных выводов, а именно:

1) Для того, чтобы изменение в количестве денег оказало действие на товарные цены и покупательную силу денежной единицы, нужно, чтобы это изменение было значительным и резким. Нужно, чтобы каждый отдельный хозяйствующий индивидуум почувствовал увеличение его кассовой наличности, чтобы он получил толчек, который вывел бы его из состояния инерции в отношении денежной единицы и послужил для него импульсом для переоценки своей денежной массы. Отсюда следует, что количественная теория в полной мере относится к бумажным деньгам и вполне верна по отношению к тем периодам, когда происходят усиленные выпуски бумажных денег, но она далеко не в такой мере применима по отношению к металлическим деньгам Количественная теория в достаточной степени об'ясняет те резкие колебания цен, которые происходили в периоды так наз. революции цен, когда сразу открывались неожиданные, громадные источники снабжения благородных металлов. Под'ем цен, происшедший после открытия Америки в 16 м в., а также в средине 19-го в. по открытии рудников в Калифорнии может быть об'яснен ростом количества металла, ибо в этих случаях рост металла был весьма стремителен и напоминал собою рост бумажных денег при правительственных выпусках. Но едва ли можно согласиться с Рикардо, что при всяком открытии нового рудника, увеличивающего снабжение мирового хозяйства золотом и серебром, должно немедленно наступить соответствующее падение покупательной силы денежной единицы. Небольшое и постепенное увеличение добычи денежного металла может легко разсосаться по народно хозяйственному организму без того, чтобы с этой стороны произошло изменение в оценке денежной единицы. Вот почему изменение в количестве добываемого золота едва ли может об'яснить тот рост товарных цен, который происходил в Европе в последние 10—15 лет до мировой войны

2) На покупательную силу денег в периоды усиленного роста их количества, или в т.-наз. периоды инфляции, действуют все деньги, имеющиеся в стране, а не только «циркулирующие». Поскольку в основу оценки и переоценки денежных масс приходится класть кассовые остатки, самое понятие «циркулирующих» денег теряет всякое значение. Изменение в покупательной силе денежной единицы происходит не от изменений отно-

---

[1]) Эта концепция количественной теории денег была намечена мною в работах: „Война и русский рубль" (В „Трудах комиссии по изучению дороговизны при обществе им. Чупрова". М. 1915. Вып. III). „Война и финансово-экономическое положение России" М. 1917 г. и „Обесценение рубля и перспективы денежного обращения", М. 1918. Она подробно развита в книге: „Мировая война и русский рубль. Опыт исследования законов обесценения бумажных денег", уже года 1½ готовой к печати, которую по техническим условиям издать не удается.

шений во встрече «денег» с «товарами», а от переоценки самих денег и в этой переоценке участвует денежная масса в ее целом, все то, что может служить в качестве денег и является «всеобщим товаром». Поэтому деньги «припрятанные» влияют на ценность денег так же, как и не припрятанные. Их влияние прекращается тогда, когда они перестают быть деньгами в сознании хозяйствующего суб'екта.

3) Изменение покупательной силы денег под влиянием роста их количества отнюдь *не должно быть пропорциональным*. Поскольку связь между количеством денег и ценностью денежной единицы устанавливается через посредство психологического момента индивидуальных переоценок, постольку не остается места для точных математических формул. Если количество денег возросло в 3 раза, то товарные цены при этом могут возрости и в 3, и в 2, и в 4 и т д раз Надо иметь в виду, что количественная теория в нашей формулировке об'ясняет только те изменения в ценности денег, которые происходят по причинам, лежащим на стороне самих денег и не учитывает изменений, вызываемых товарными причинами Но когда происходят выпуски бумажных денег, то одновременно с этим происходят и изменения на товарной стороне «уравнения обмена», сокращается количество рабочей силы, изменяется спрос на товары и т д. И если бы даже под влиянием одних денежных причин цены должны были бы изменяться строго пропорционально количеству денег,— а этого, как сказано, ни в коем случае утверждать нельзя,— то в результате совокупного действия всех факторов пропорционального изменения товарных цен все же не наступило бы.

4) Изменение покупательной силы денег под влиянием роста количества денежных знаков, преломляясь через призму психологических оценок, не может быть равномерным.

Неравномерность роста цен сказывается в разных отношениях. Во-первых, неодинаково растут цены разных товаров. Во-вторых, неодинаково растут цены в разных местах, в городе и в деревне, в местах производства и местах потребления. Наконец, неравномерность роста цен сказывается еще и в том, что рост цен на протяжении времени бывает неравномерным и не соответст«ует росту количества денежных знаков. Мы наблюдаем эту последнюю неравномерность на протяжении 1915—1920 гг. у нас в России Если рассматривать движение цен за этот период в каком-нибудь определенном месте, напр., в Москве, то нетрудно заметить, что цены на товары, возростая неуклонно, растут при этом неравномерно, а *толчками*. Но выпуски бумажных цен росли в тот же период гораздо равномернее, в более или менее правильной прогрессии. Между обоими кривыми оказывается, таким образом, несоответствие во времени. С весны 1919 г. до весны 1920 г цены на продукты возросли в Москве приблизительно в 10 раз. Количество денежных знаков, выпущенных в обращение, возросло за это время в 5—6 раз. Но между тем, как выпуски шли непрерывно и в правильной прогрессии, цены на товары повысились сразу в 3 или 4 момента в течение года. Эту неравномерность нетрудно об'яснить с точки зрения высказанных выше взглядов. В самом деле, по мере накопления денежных знаков в кассах отдельных лиц, последние переоценивают денежную единицу. С переоценкой денежной единицы, т. е. с уменьшением ценности денег по сравнению с ценностью реальных благ, денежные массы отдельных касс приспособляются к новому уровню цен. Если у кого вместо 100 рублей оказывается в кассе 1000 руб., то сначала эти 1000 р. давят на его кассу Доля денег в общей массе его капитала оказывается слишком большой. Но когда произошла переоценка, и товарные цены поднялись в 10 раз, то касса войдет в свое нормальное русло.

Доля денег в общей массе капитала и обороты хозяйствующего лица окажутся прежними. Новое увеличение количества денежных знаков должно, однако, снова вызвать гипертрофию кассы, новую переоценку и новое приспособление общей массы денег к массе капитала и оборотов Но переоценка не может происходить с математической правильностью. Для того, чтобы она произошла, должно произойти ощутительное новое накопление денег в хозяйстве. Вот почему этот процесс происходит толчками. Допустим, напр., что в каком-либо крестьянском дворе, в котором до войны было 100 р., к началу 1920 г. оказалось 100000 р. Крестьянин на протяжении 5 лет переоценивал рубль. Но он не переоценивал его ежедневно, по мере роста своей кассовой наличности. Он мог переоценить его на протяжении всего этого периода 5 или 10 раз, сначала, когда у него в кассе вместо 100 рублей накопилось 500, потом, когда вместо 500 оказалось 2000 р, затем, когда вместо 2000 р. набралось 5000 р., и т. д. А так как общий уровень товарных цен изменяется в этих случаях в результате индивидуальных переоценок, то в конце концов процесс роста цен и происходит в виде толчков.

5) Наконец, из приведенного выше об'яснения связи между количеством денег и ценностью денежной единицы вытекает, что уменьшение количества денег отнюдь не должно оказывать такого же влияния на цены в сторону их понижения, какое оказывает увеличение количества денег в сторону повышения. В самом деле, опыты показали, что когда государство выпустило бумажные деньги, вызвавшее тем общий рост цен, приступает затем к уменьшению количества денежных знаков, к искусственному извлечению их из оборота, то это в конце концов отнюдь не приведет к понижению товарных цен и восстановлению прежнего их уровня. Так было и у нас в России с попытками извлечения ассигнатов при Канкрине. Этот факт трудно об'яснить с точки зрения механической количественной теории. Казалось бы, что если сначала в результате удвоения количества денежных знаков цены возросли вдвое, а затем лишние знаки от'емлются из обращения, то и цены должны прийти к прежнему уровню. Ведь отношение «денег» к «товарам» теперь будет такое же, какое было до усиленного выпуска?

Но это явление вполне об'яснимо с точки зрения психологического варианта количественной теории. Уменьшение количества денежных знаков никогда не бывает столь же резким и стремительным, каким бывает предварительное их увеличение. Происходя постепенно, это уменьшение может пройти совершенно незаметно для хозяйствующего субъекта. Уменьшение его кассовой наличности может быть компенсировано усилением безденежного оборота. В конце концов обратного движения цен не произойдет.

§ 6 Мы пришли к выводу, что количественная теория денег находит полное применение лишь по отношению к бумажным деньгам или к таким периодам чисто металлического обращения, когда происходит резкое увеличение притока на рынок денежного металла, и что изменения в количествах денег не могут об'яснить колебаний ценности денег в периоды так наз. нормального металлического обращения Но мы видели, что покупательная сила денежной единицы и в эти «спокойные» периоды подвергается заметным изменениям, и что эти изменения в течение десятка другого лет совершенно видоизменяют уровень цен. Отчего же зависят колебания ценности денег и в эти периоды. Раньше всего от причин, действующих на стороне товаров. Постепенное увеличение цены одного товара за другим приводит к общему повышению уровня цен, а вследствие этого к понижению покупательной силы денежной единицы. «Деньги» в этом

случае поставлены перед совершившимся фактом. Понижение их ценности произошло по причинам, от них самих независящим. Они могут приспособиться к новым условиям, путем оставления некоторых худших рудников, приспособления своих издержек производства к издержкам производства остальных товаров, но это приспособление явится уже следствием, а не причиной изменения ценности денег. Но несомненно, что и в эти мирные периоды на покупательную силу денег действуют также и «денежные» факторы. Этими факторами являются изменения в спросе на деньги. По мере того, как в денежный оборот вовлекаются новые страны и новые слои населения, растет потребность в денежных знаках, а это вызывает переход к новым рудникам, изменение издержек, а вместе с тем и ценности денег. Спрос на металл в эти периоды, как на это указывал Сеньор, несомненно, оказывает влияние на ценноть денег, но не только тот спрос на металл, который исходит от индустрии, но спрос чисто денежный. Мы приходим, таким образом, как будто к тому самому противоречию, на которое натолкнулся Сеньор. Ценность денег устанавливается на «последнем руднике», «последний рудник» зависит от спроса на деньги, но этот последний зависит от самой ценности денег.

Из этого противоречия можно выйти, только усвоив себе следующее положение.

Движение товарных цен, а вместе с тем и изменения ценности денег представляет собою *непрерывный исторический процесс*, который можно понять только в движении, в динамике Сегодняшние цены можно понять только как результат изменения вчерашних, а завтрашние, как результат изменения сегодняшних. Известный, исторически сложившийся уровень цен есть предпосылка дальнейшего изменения цен. И потому нет противоречия в том, что ценность денег зависит от спроса на деньги, а спрос на деньги от их ценности. При *данной* ценности денег, при *сегодняшнем* уровне цен какое либо новое явление может вызвать добавочный спрос на деньги. Но этот добавочный спрос произведет изменение в ценности денег, но уже *завтрашнего* дня. Таким образом, в непрерывной цепи причин и следствий спрос на деньги, как самостоятельный фактор, может оказать влияние на ценность денежной единицы.

Литература к 9-й и 10-й лекциям:

1) N. Senior. Three lectures on the value of money. L. 1840.

2) Монтескье. Дух законов. Кн. XII. Гл. VII и VIII.

3) Рикардо. Сочинения. Изд. Зибера «Высокая цена слитков».

4) David Hume. Of money. В сб. „Essays, moral, political and literrary". Ч. II-я.

5) Irving Fisher. The purchasing power of money. New York. 1913.

6) М. И. Туган Барановский. Бумажные деньги и металл. П. 1917. Гл. II-я.

7) Eggenschwyller. "Kaufkraft des Geldes", в „Archiv für socialw. und socialpolitik", B. 36.

8) И. А. Трахтенберг. Бумажные деньги. Харьков 1918. Гл. IV. 3.

9) З. С. Каценеленбаум. «Война и русский рубль», ст. в «Трудах комиссии по изучению современной дороговизны при О-ве им Чупрова», вып. III. М. 1915.

10) L. V. Mises. Theorie des Geldes nnd der Umlaufsmittel, München. 1912.

11) А. А. Мануилов. Учение о деньгах. Курс лекций. 4-е изд. М. 1916. § 40-й.

ЛЕКЦИЯ 11-я и 12-я.

Денежные знаки и их разновидности. Полноценные валютные деньги.

§ 1. Виды денежных знаков. § 2. Переходы от одного металла к другому и причины этого перехода.—Влияние соседства. § 3. Условия обращения полноценных денег.—Монополизация чеканки.—Свобода чеканки.—Переплавка.—Предел отклонения.—Обязательность курса. § 4. Порча монеты.—Эволюция серебряного рубля в России.—Закон Грешэма. § 5. Эпизод с медными деньгами в России. § 6. История добычи золота и серебра и запасы этих металлов.

§ 1. В предыдущих лекциях мы говорили о явлении денег в целом. Мы рассматривали деньги, как нечто однородное. Но на самом деле деньги, или денежные знаки, исполняющие роль орудия обращения, не представляют собой однородной массы. Они делятся на ряд сортов или разновидностей. Все эти разновидности отличаются одна от другой, как по своему происхождению, так и по условию своего обращения. Чтобы понять законы денежного обращения в его целом, необходимо раньше всего ознакомиться с условиями обращения каждого сорта денег в отдельности. Какие же это сорта или разновидности?

В общем, все существующие деньги могут быть сведены к пяти видам. Эти виды денег следующие:

1. Полноценные валютные деньги.
2. Билонная монета,
3. Банкноты.
4. Бумажные деньги.
5. Чеки и банковые деньги.

Мы дадим сначала краткие характеристики всех видов денег, чтобы затем остановиться на каждом из них подробно.

Особенностью *полноценных валютных денег*, роль которых исполняют в настоящее время в разных странах драгоценные металлы, золото и серебро, является совпадение ценности монет с рыночной ценностью материала, из которого они сделаны. Золотая монета в 5 рублей содержит 87,12 долей чистого золота. Но чистое золото—в слитках (разумеется до войны, при нормальном денежном обращении) стоило приблизительно 5 р. 55 к. золотник, иными словами за 5 р. можно было получить приблизительно теже 87,12 долей слиткового золота. Полноценные деньги составляют основные деньги страны. Материал, из которого они делаются, определяет характер всей денежной системы. В этом смысле этот материал может быть назван «валютным». Если эти основные полноценные деньги делаются из золота, мы говорим, что страна имеет золотую валюту, если из серебра—серебряную.

Наряду с полноценными металлическими деньгами в разных странах обращаются не *полноценные металлические деньги*, сделанные иногда из того же металла, из которого чеканятся полноценные деньги, а иногда, из другого металла. Обычными металлами, из которых делаются неполноценные металлические деньги, или, как их называют, *билонные деньги*, являются серебро, медь, никкель. Особенность неполноценных металлических денег заключается в том, что рыночная стоимость материала, из которого сделана монета, выраженная в полноценных деньгах, ниже нарицательной стоимости самой монеты. Так, напр., наши серебрянные рубли, которые относятся к категории билонной монеты, заключают в себе 4 зол. и 21 д. чистого серебра (См. Уст. Монетный. Гл. I, стр. 14). Чистое серебро стоило до войны на рынке около 16 руб. фунт. В одном серебрянном рубле заключалось, таким образом, серебра по рыночной его стоимости на 69—70 к.

Несоответствие между рыночной стоимостью материала и нарицательной стоимостью монеты делает из разменной монеты простой «знак» ценности.

Банкноты представляют собою бумажные денежные знаки, выпускаемые на известных основаниях некоторыми, преимущественно центральными банками, под условием, что банк в любой момент обменивает их на полноценные валютные деньги. Отличительное свойство банкноты — ее разменность на металлы.

В отличие от банкнот *бумажные деньги* представляют собою денежный знак, неразменный на звонкую монету.

Банковые деньги представляют собою деньги, основанные на системе банковых вкладов и на специальных расчетах, которые производятся между банками путем переноса сумм с одного счета на другой. Внешним знаком банковых денег является чек, приказ банку об уплате известной суммы, — приказ, выписываемый лицом, имеющим в банке текущий счет. Чек переходит из рук в руки, как средство платежа и приобретает в этом смысле характер денег.

Ограничиваясь пока этими краткими определениями отдельных видов денег, мы должны, однако, отметить, что отнюдь не каждая страна имеет все эти виды денег. Отдельные страны обладают только некоторыми из этих видов. Так, напр., в России до войны существовали 4 сорта денег: полноценные валютные, деньги, неполноценные металлические деньги, банкноты и чеки. Бумажных денег тогда в обращении не было. Наоборот, в 1917 и последующих годах в стране циркулировали только бумажные деньги и отчасти чеки. Остальных 3-х видов денег в обороте не существовало.

Обращение каждого вида денег, как было сказано, подчиняется в каждой стране своим особым правилам и между разными сортами денег устанавливается известное соотношение. Совокупность правил, регулирующих циркуляцию каждого отдельного вида денег и их взаимоотношения, составляет *денежную систему* данной страны. К рассмотрению вопроса о денежных системах мы перейдем после, по рассмотрении отдельных видов денег. Теперь же приступим к этому последнему. Начнем с полноценных валютных денег.

§ 2. По идее *полноценными валютными* деньгами могут служить не только металлические деньги. Всякий товар, поскольку он служит деньгами, и имеет кроме того рыночную ценность в своем качестве товара, относится к разряду полноценных денег. В одной из первых лекций, когда мы говорили о происхождении денег, мы указывали уже на тот факт, что в более ранние времена у разных народов деньгами служили различные предметы: быки, рыба, соль, шкуры и т. д. Мы отметили там те причины, которые выдвигали в качестве денег тот или иной предмет, а также и причины, приведшие в конце концов к победе благородных металлов и вытеснению ими других видов денег. Но как бы то ни было, в новое время полноценными валютными деньгами являются благородные металлы и, говоря об условиях обращения этого вида денег, мы должны сосредоточиться на металлических деньгах.

Металлические деньги, по некоторым сведениям, стали известны народам Востока уже за 16—20 вв. до Р. Х. Эллада и Рим в исторический период своей культуры пользовались в качестве валютного материала металлом. Но в пределах металлической группы денег на протяжении истории наблюдается в свою очередь переход от одного металла к другому. В древнем Риме, как показало замечательное исследование Моммзена об истории монетного дела в Риме, роль валютного металла последовательно

исполняли медь, серебро и золото. В Риме, иными словами, два раза произошла перемена валюты, сначала произошел переход от меди к серебру, а затем от серебра к золоту. Первый переход произошел в 3-м веке до Р. Х., а второй случился при Августе.

В средине века и в новое время народы Европы снова испытали смену валютного металла. Дело в том, что после крушения Римской Империи в 7 м в., золото, господствовавшее в обороте до того времени, исчезло из обращения. Средневековые государства Европы, возникшие на развалинах Римской Империи, перешли к серебрянной валюте. Этот металл господствовал безраздельно до 13 в. С этого времени начинается новая чеканка в Европе золотой монеты. *Шоу* [1]) считает, что начало новой золотой эры относится к 1252 г., когда Флорентийская республика приступила к чеканке «флорина». Золотое обращение с этого времени начинает проникать во все страны. До 16-го в. золотые монеты, однако, лишь медленно проникают в оборот, главным образом в виду скудности тех источников, откуда добывается желтый металл. Но в 16 м веке после открытия Америки в Европу хлынули оттуда большие массы золота. Золото начинает повсюду конкуррировать в сфере денежного обращения с серебром. Борьба золота с серебром заканчивается почти во всех странах Европы победой золота, переходом к золотой валюте.

В переходах различных стран от серебрянной к золотой валюте надо отличать повсюду два момента, момент формального перехода и момент фактического перехода. Моментом формального перехода надо считать легализацию золота в качестве законного платежного средства, прокламирование перехода к золотой валюте со стороны государства, то-есть признание золотых денег главными «хартальными» деньгами в духе Кнаппа. Однако, этому формальному переходу в большинстве стран предшествует фактический переход, когда население фактически переходит к золотой валюте, считает на золото, заключает сделки на золото, хотя законным валютным металлом остается еще серебро Так, в Англии формальный переход к золотой валюте произошел в 1816 г., но, по мнению исследователей, фактический переход к золоту произошел там, по крайней мере, на 100 лет раньше.

Итак, мы можем отметить как в древнем мире, так и в новой западной Европе, факт перехода от одного валютного металла к другому. В специальной литературе посвящается много внимания вопросу о том, какими причинами вызвались эти переходы. Почему Рим переходит сначала от меди к серебру, а затем от серебра к золоту? Почему в новое время Европа перешла от серебра к золоту?

Наиболее общее об'яснение этого факта заключается в том, что по мере развития торговых оборотов и перехода новых слоев населения к денежному хозяйству, растет потребность в денежном материале. Недостаток валютного металла заставляет обратиться к металлу более дорогому. При расширении денежного хозяйства в древнем Риме, медные деньги оказались слишком дешевым и недостаточно портативными и тогда Рим перешел к серебру. Рост денежного хозяйства в Европе, начиная с 17 в., сделал серебро слишком дешевым металлом и тогда пришлось обратиться к золоту.

В этом об'яснении есть, несомненно, доля истины. Однако, оно одно едва-ли может считаться достаточным об'яснением интересующего нас факта. Раньше всего оно не всегда в состоянии об'яснить, почему серебро или золото стали распространяться в тот или иной период. Кроме того,

[1]) Shaw. History of Currency. L. 1892. Стр. 1.

в этом об'яснении заключается некоторое противоречие. Дело в том, что обесценение того или иного валютного металла есть не только причина, но и следствие перехода к другой валюте. Обесценение серебра во второй половине 19-го в. было отчасти причиной перехода Германии, России, отчасти Латинского Союза и Австро-Венгрии к золотой валюте. Но постепенный отказ всех этих стран от серебряной валюты, понизив спрос на серебро, и даже усилив предложение серебряными фондами этих государств, сам по себе вызвал падение ценности по сравнению с золотом. Весьма возможно, что если бы Германия, Россия, Франция и пр. страны твердо стояли бы за золотую валюту, если бы они выбрасывали на мировой рынок свои золотые запасы, вместо того, чтобы выбрасывать серебряные, если бы они могли заставить и Англию усвоить такую политику, то ценность серебра оказалась бы относительно высокой, и серебро выполняло бы в современной Европе и Америке функцию валютного металла не хуже, чем его выполняло золото.

Эти обстоятельства дали повод искать причину переходов от одной валюты к другой, от одного металла к другому не только в ценности валютного материала. Из других об'яснений наибольшего внимания заслуживает, несомненно, идея о *влиянии соседства*. Переход к новой валюте, как указывает это мнение, вызывался сплошь и рядом не внутренними причинами, а влиянием *международных валютных отношений*. Более молодые страны, втягиваясь в сферу международной торговли, переходили к той валюте, которая существовала у более старого и более влиятельного на международном рынке соседа

Эту точку зрения о влиянии соседства кладет в основу своих выводов о переходах от металла к металлу в среднем мире Моммзен. Переход Рима от меди к серебру в III в. до Р. Х. Моммзен об'ясняет влиянием Греции, в которой была серебрянная валюта, и с которой в это время Рим вступил в оживленные торговые отношения. Переход же при Августе к золоту об'ясняется установлением связей с Азиатским Востоком, где в то время господствовала золотая валюта.

Перемена валюты, которая имела место в Европе в раннем Средневековье, находит также достаточное об'яснение во влиянии соседства. Шоу считает, что переход Итальянских республик к чеканке золота в 13 веке был связан с первыми Крестовыми походами, и новыми торговыми отношениями, которые завязались с Европейским и Азиатским Востоком. В Византии и на Азиатском побережье Средиземного моря, крестоносцы натолкнулись на золотое обращение, сохранившееся там еще со времени Римской Империи. Они нашли там и золотые рудники, которые давали постоянный источник желтого металла Так они и стали постепенно воспринимать новую валюту, поддаваясь влиянию более старой культуры.

Влияние соседства при тех переходах, которые имели место в новое время, нашло яркую формулировку у *Кнаппа*. Об'ясняя причину перехода Германии к золотой валюте в 1871 году, Кнапп говорит: «в 1871 году речь шла не столько о золоте, как таковом, сколько о подражании системе, существовавшей в Англии. Из понятных соображений осторожности в этих случаях охотнее расхваливают мертвое золото, чем живую Англию.. Настоящая причина перехода заключалась исключительно в присоединении к образцу Англии, а с тех пор как мы перешли на эту сторону, присоединение стало и для соседних государств целесообразно, а под конец и неизбежно. Это все, повторяем, произошло не потому, что золото есть золото, а потому, что Англия есть Англия [1]).

---

[1]) „Staatliche Theorie", 2-te Aüff. Стр. 350—351.

Переход от одного денежного материала к другому, и в частности от одного валютного металла к другому, представляет собою столь глубокий психологический процесс, что понятия, связанные со старой валютой, еще долгое время после переходов живут в народном сознании. Любопытным пережитком этого перехода, который отмечается во многих странах и в различные эпохи, является тот факт, что за новыми деньгами часто сохраняется название старого валютного материала. В гомеровскую эпоху деньги, изготовленные из металла, носили название «быков», т.-е того материала, который служил деньгами в предшествующую эпоху, то же явление наблюдалось и в Риме и в Древней Руси. Римское «pecunfa» происходившее от слова „pecus"—скот, носит на себе следы предшествующей эпохи. И на Руси, по мнению И. И. Кауфмана, деньги носили название «скота» долгое время после того, как совершился переход к металлическим деньгам. Это видно, между прочим, из следующего разсказа летописи Летопись сообщает, что в 1018 г. Ярослав «начаша скот сбирати: от мужа по 4 крупы, а от старост по 10 гривен и от бояр по 18 гривен и приведоша варяги и вдаша им скот». Упоминание гривен, т.-е. серебряной монеты не оставляет сомнения в том, что под «скотом», отданным варягам, надо понимать металлические деньги. Раньше чем на Руси окончательно установилось татарское слово «деньги» денежные знаки последовательно назывались *скот*, *куны*, *серебро*, хотя фактически во всех случаях речь шла о металлических деньгах. Нет сомнения и в том, что и казна Владимира Свят. состояла из металлических денег, хотя она и носила название «скотницы».

Сохранение старого названия за новым денежным знаком отмечено, как мы сказали, и при переходах от одного металла к другому. Много примеров этого рода приводит Carlile („Evolution of modern money"). Укажем на его сообщение, что во времена Птоломеев в Египте существовала медная монета, которая носила название „Argenteus". К этого же рода фактам относится и сохранившееся французское название денег „argent", относящееся не только к серебряным, но и к бумажным и золотым деньгам.

Мы указали, что в новое время народы Европы и Азии основывают свое денежное обращение на металлах. Однако, употребление металлов в виде денег в свою очередь переходит через несколько стадий, раньше чем мы доходим до современного обращения монеты. Опираясь на классификацию Кнаппа, мы сказали бы, что в общем металлическое денежное обращение проходит 3 стадии, а именно:

1) Период обращения металла в виде слитков, когда обмен осуществляется при помощи взвешивания („Penstorish amorphische" Verfassung).

2) Период, когда расплаты совершаются при помощи монеты, но монеты передаются не счетом, но взвешиванием. („Pensatorish morphische Verfassung).

3) Период обращения монеты без взвешивания („chartale" Verfassung).

Употребление слитков, в качестве денег, путем взвешивания является естественной формой употребления металлических денег. Стремление к чеканке, т. е. предварительному отвешиванию определенных кусков металла определенного веса и пробы с сообщением им того или иного наименования, вполне понятно, в виду тех затруднений, которые связаны с необходимостью отрубать и взвешивать при покупке куски металла и устанавливать каждый раз пробу. Однако, переход к обращению чеканенной монеты в современных формах стал возможен только в новое время, с упрочением государственной власти, и ростом доверия к ней со стороны населения, а также после того, как была усовершенствована техника че-

канки. В средние века монета подвергалась быстрому стиранию, она уменьшалась и в результате злоупотреблений. Вот почему при крупных платежах монеты принимались по весу. И лишь в новое время, с ростом доверия к государственной власти, с усовершенствованием техники чеканки, затрудняющим уменьшение размеров монеты, последняя начинает приниматься без взвешивания.

На этом мы закончим рассмотрение основных моментов, связанных с переходом от прежних видов полноценных валютных денег к современным и перейдем к условиям обращения полноценных денег в последнее время, причем нам придется рассмотреть, главным образом, условия обращения золотых и серебрянных денег при т. наз. монометаллизме.

§ 3. Обращение валютных металлических денег в современных государствах основано на известных началах, которые в совокупности составляют сущность денежной системы в этой части.

Эти начала следующие:

1) *Монополизация чеканки со стороны государства.*

Чеканка сосредоточена в настоящее время в монетных дворах, которые представляют собою учреждения государственные. Государство может эксплоатировать монетный двор различными способами. Оно может само производить чеканку, как это делается в большинстве стран. Оно может сдавать эту работу концессионерам, как это имело место в Персии. Оно может, наконец, сдавать заказы заграницу. Такой случай имел место у нас во время войны, когда серебрянные монеты чеканились по заказам русского правительства в Японии.

Французский монетный двор, достигший большого совершенства в производстве монеты, всегда имел разные заказы, между прочим на швейцарскую, болгарскую, русскую и др. монеты. Однако, во всех этих случаях фактически руководителем чеканки, монополистом этой чеканки является государство, выпускающее монету.

Этот основной принцип современного металлического обращения находит свое выражение в 1-й статье нашего «Устава монетного» которая гласит:

«Право чеканить монету, выпускать ее в обращение и переделывать, принадлежит к числу прав государственных».

Надо иметь в виду, что этот принцип монополии чеканки развился исторически лишь в последнее время. В России в 16 и 17 вв. чеканка монеты сосредоточивалась в руках частных лиц (ливцов). То же самое наблюдалось во Франции и других странах.

Принцип монополизации чеканки или монополии в выпуске металлических валютных денег имеет существенное значение, ибо в нем выражается одно из основных начал государственного регулирования денежного обращения. Он заслуживает внимания и потому, что в отношении металлических денег применяется начало, которое отнюдь не распространяется на все виды денег. Так, в дальнейшем мы увидим, что выпуск банкнот в некоторых странах отнюдь не принадлежит к государственным регалиям. По отношению к металлической монете проводится, таким образом, более настойчиво принцип государственной монополии.

2) *Свобода чеканки.*

Сосредотачивая в своих руках право чеканки, государство, однако, дает возможность всякому лицу, обладающему валютным металлом, обращать этот металл в валютные деньги, в чеканенные монеты, на основании установленного в законе отношения или паритета. Каждое лицо, имеющее

валютный металл, может представить его в монетный двор и последний обязан переработать этот металл в монеты. Этот принцип, который известен под названием принципа *свободы чеканки*, следующим образом выражен был в нашем монетном уставе:

«Золотая монета чеканится как из золота, принадлежащего казне, так и из золота, представляемого для сего частными лицами. Приносителям золота не может быть отказано в приеме оного для передела в монету, если количество представленного ими чистого металла не менее одной четверти фунта». (см. 5).

Золотая монета не может чеканиться из чистого золота. В таком виде она могла бы оказаться слишком мягкой. Поэтому при чеканке к золоту примешивается какой-либо другой металл. У нас золотая монета чеканилась из золота и меди, причем в монету входило 90% золота и 10% меди. Естественно, что приноситель золота в слитке не может получить столько же в монете. Монетный двор должен удержать с него некоторую сумму на примесь меди. Кроме того, государство взимает еще и некоторую сумму в уплату за самую чеканку. В результате приноситель золота в слитках получает свой металл в монете с некоторым удержанием за расходы по чеканке. Однако, эти удержания—очень незначительны и в современных монетных системах не нарушают принципа свободы чеканки. Так, по нашему Монетному Уставу за передел золота в монету взималось 42 руб. $31^1/_2$ коп. с пуда (ст. 54). Из пуда золота чеканилось монет на 21157 руб., так что стоимость чеканки составляла у нас $^1/_5\%$.

Принцип свободной чеканки, т.-е. предоставление каждому лицу права получить за имеющийся у него валютный металл в слитках почти такое же количество металла в монете, как если бы он имел свой монетный двор, имеет своей основной задачей поддержание полного соответствия между ценой валютных денег и ценой того металла, из которого он сделан, или иными словами, поддержание полного соответствия между металлом в монете и металлом в слитках. Он устраняет возможность возникновения лажа на монету. Если бы лицо, имеющее пуд золота, не могло бы в любой момент перечеканить его в золотую монету и получить за него 21155 р. золотой монетой, то оно могло бы оказаться вынужденным продавать свой металл и дешевле. Золото в слитках и золото в монете имели бы тогда разную цену. Золото в монете шло бы с надбавкой или лажем по отношению к золоту в слитках, а золото в слитках имело бы «дисажио» (или вычет). Основной принцип металлического обращения, который предполагает,—верно или неверно, это вопрос другой,—что ценность монеты основана на ценности заключающегося в ней металла и который должен стремиться к тому, чтобы эти две величины совпадали, был бы нарушен. Но при свободе чеканки металл не может расцениваться дешевле монеты, ибо если за пуд золота будет предложено его владельцу меньше, чем 21157 руб., за вычетом, конечно, расходов по переплавке в 42 р. $31^1/_2$ к., то он предпочтет отнести свой металл на монетный двор.

3) *Переплавка.*

Свобода чеканки исключает возможность лажа на монету, и дисажио на металл. Но она не может избавить от обратного несоответствия, т.-е. от лажа на металл и дисажио на монету. Представим себе, что в какой либо стране возникает усиленный спрос на золотые украшения. Что же мешает в таком случае цене подняться выше 5 р. 50 к. за золотник, которые уплачиваются монетным двором? Очевидно, этому препятствует факт обратный чеканке, т. е. переплавка монеты в слиток Если лаж на монету по отношению к слиткам делается невозможным потому, что при возникно-

вении такого лажа может начаться обращение металла в монету, т.-е. чеканка, то и лаж на металл не может удержаться, ибо золотых дел мастера, которым нужен металл, могут этот металл получить путем переплавки золотой мон ты, и не станут платить за него больше, чем сколько содержится этого металла в самой монете. Золотых дел мастер, имеющий 5-тирублевую монету, содержащую 87,12 долей чистого золота, не отдаст эту монету за слиток, в котором будет заключаться только 80 долей чистого золота, т.-е. не станет уплачивать лажа за металл, ибо он может добыть 87,12 долей из своей 5-рублевой монеты путем переплавки.

Чеканка и переплавка—суть два противоположных и дополняющих друг друга принципа, которые мешают отклонению цены металла от цены монеты и составляют основу металлического обращения.

Но между тем, как относительно чеканки в законе специально предусмотрен принцип свободы, отношение законодателя к переплавке совершенно иное. Наш старый закон не только не предусматривал свободы переплавки, но наоборот запрещал такую переплавку, под страхом тяжелого наказания.

Так, ст. 561 нашего «Уложения о наказаниях» гласила:

«За переплавку Российской монеты виновный подвергается лишению всех особенных, лично и по состоянию присвоенных прав и преимуществ и отдаче в исправительные арестантские отделения на время от пяти до шести лет».

Эта статья имела целью сохранение в обращении выпущенной монеты, но если бы она строго исполнялась, и если бы из нее не было выхода в виде вывоза монеты за-границу, то у нас не былобы в сущности золотого монометаллизма, и металл мог-бы часто стоить дороже, нежели монета. Если этого не случалось, то, конечно, потому, что фактически этот закон, совершенно несоответствуюший нашей денежной системе, никем не исполнялся и, очевидно, даже мало кому был известен.

Свобода чеканки и переплавки, препятствуя отклонению слитковой цены металла от его монетной цены, имеют, однако, не только то значение, что они мешают возникновению лажей. Они вместе с тем связывают денежную систему данной страны с *международным валютным рынком*. В самом деле, денежное обращение всех стран, имевших у себя до войны золотой монометаллизм, как это будет подробнее выяснено в одной из последующих лекций, было связано между собою при помощи валютного металла золота. Золото, свободно передвигаясь из страны в страну, имело на мировом рынке только *одну* цену. Металл являлся в этом смысле международной ценностью, Поскольку же золотые монеты отдельных стран, при помощи специальных мер, описанных выше, держались в своей ценности на том же уровне, на котором держался валютный металл—золото, постольку ценность золотых монет во всех странах с одинаковой системой получали единый базис. Через металл и специальные условия чеканки и переплавки русский золотой рубль, английский фунт стерлингов, германская марка и т. д. становились как бы одной монетой.

4) *Предел отклонения.*

Задача правильной постановки металлического обращения заключается, как мы видели, в том, чтобы между ценностью металла в слитках и монете не было расхождения, чтобы ни с той, ни с другой стороны не возникало лажа. С этой целью государство регулирует точность металлического содержания монеты. Но две монеты не могут физически быть абсолютно индентичны, известное отклонение их друг от друга неминуемо. Точное соответствие содержания металла с тем требованием, которое ука-

зано в паритете, есть идеал. С некоторыми отклонениями от этого идеала приходится мириться. Но как далеко могут идти эти отклонения? Закон требует, чтобы 5 рублевая монета имела 87,12 долей чистого золота. Может ли, однако, считаться годной монета с содержанием золота в 75 долей в 5 рублях? Очевидно, для отклонений должен быть установлен известный предел. Это и есть предел который у нас принято называть терпимостью («ремедиумом») и который лучше было бы назвать *пределом отклонений*. Отклонение возможно в весе монеты и в пробе, потому и терпимость бывает весовая и пробная.

Далее, отклонение в весе может произойти от двух причин. Во-первых, оттого, что монетный двор выпустит монету недостаточно полновесную, и во-вторых, оттого, что монета сотрется в процессе обращения. Уменьшение веса в обращении может оказаться и в результате злонамеренного отрезания частей ее, или соскабливания. Закон и устанавливает поэтому два предела весового отклонения, предел, допустимый при выпуске монеты из чеканки, и предел, допустимый при стирании ее в обращении. Монета, вес которой вследствие стирания оказался ниже предельной точки, перестает быть денежным знаком. Прием ее частными лицами необязателен. Она принимается в казну по весу заключающегося в ней металла за вычетом расходов по перечеканке.

По нашему закону отклонение в весе монеты при выделке ее не должно было превышать для 5 рублевой монеты $^{3}/_{1000}$ ее лигатурного веса (Уст. Мон. ст. 11). Терпимость для монеты в обращении была значительно выше. Так, 5-рублевая монета считалась полновесной, если она имела весу не менее 1 золотника (Уст. М., ст. 22), а так как нормальный лигатурный вес 5-рублевой монеты равен 1 зол. 0 8 доли, то в общем терпимость для стирания составляла, по нашему закону, для 5 рублевой монеты $^{1}/_{121}$ или около $^{8}/_{1000}$.

Вопрос о стирании и терпимости отклонений в последнее время не имеет особенно большого значения. Но этот вопрос играл видную роль в истории монеты. В средние века в виду несовершенства чеканки, с одной стороны, и в виду искусственной порчи монеты со стороны «сеньоров» в фискальных целях с другой, в обращении всегда циркулировали большие массы неполновесных металлических денег. Борьба с неполновесностью монеты составляла одну из основных глав истории денег.

В связи с вопросом о ремедиуме, или пределе отклонения при стирании монеты стоит и вопрос об обращении *иностранной монеты*. У нас в России в старое время, в XV—XVII вв., до начала чеканки собственной золотой монеты поощрялось обращение иностранных денег. В Великом Новгороде ходили английские золотые, т. наз. «корабельники». В Московском государстве при первых Романовых обращались немецкие иоахимсталеры («ефимки»). Правительство усиленно собирало эти ефимки и перечеканивало их в русские серебрянные рубли, так как своего серебра тогда в России не добывали. Для пополнения запаса привозного серебра при Алексее Михайловиче прибегали даже к мере, напоминающей национализацию внешней торговли. «Казна», рассказывает Ключевский: «принудительно скупала у русских купцов на медные деньги вывозные русские товары, меха, пеньку, поташ, говяжье сало, и перепродавала их иноземцам за их «ефимки» [1]).

Но в новое время у нас иностранные монеты почти не появлялись в виду отличия внешнего вида иностранных монет от наших золотых. Поэтому и вопрос об обращении иностранных монет у нас не имел практи-

---

[1]) „Курс русской истории". Ч. III, стр. 296.

ческого значения. Но для некоторых стран, как, напр., для Франции, куда постоянно приезжают люди из разных стран и привозят свои монеты, весьма напоминающие по внешнему виду французскую монету, этот вопрос имел известное значение. Во Франции существовало различное отношение к разным иностранным монетам Так, итальянские золотые, вполне соответствовавшие французским монетам, свободно принимались французским банком. С другими же иностранными монетами, не достаточно полновесными, велась постоянная борьба.

5) *Обязательность курса.*

Чтобы закончить характеристику особенных черт, связанных с циркуляцией валютных металлических денег, надо еще сказать, что эти деньги, как основные деньги страны, служат главным законным платежным средством и по отношению к ним не применяется тех ограничений, которые существуют по отношенню к другим деньгам. Так, наш закон устанавливал, что «полновесная золотая монета обязательна к приему во всех платежах на неограниченную сумму».

§ 4. Мы охарактеризовали основные условия обращения полноценных металлических денег в новое время. Как было сказано, задача этих условий в том, чтобы подвести прочный фундамент под ценность денег, связать ценность монеты с ценностью металла, из которого она изготовляется, и тем ослабить колебания ценности денег Необходимость такой постановки дела считается теперь общепризнанной. Это есть непреложный вывод из тех постоянных пертурбаций, которыми наполнена история монеты в средние века.

Средние века были периодом «порчи монеты» со стороны государства. Государственная власть, сосредоточивая в своих руках чеканку монеты, постоянно стремилась извлечь из этого выгоду для своих финансов, и прибегала к следующей весьма несложной операции. После того, как население в течение известного периода привыкало к денежной единице, содержащей в себе известное количество металла, правительство, по возможности секретно, уменьшало это количество металла, начинало чеканить большее количество денег *по их номинальной ценности* из того же *весового* количества металла. Поскольку цена металла оставалась неизменной, правительство, вырабатывая больше легковесной монеты из того же количества металла и расплачиваясь ею со своими чиновниками и солдатами, получало добавочный доход, «монетную регалию». Так, напр., происходило дело при перечеканке упомянутых уже нами иностранных «ефимок» в русские серебрянные копейки и полушки при Алексее Михайловиче. «Ефимок» по расценке содержавшегося в нем серебра стоил на московском рынке 40—42 копейки, но из него при перечеканке изготовляли 64 коп., так что правительство наживало от этой переливки до 60%. Наряду с этой перечеканкой «ефимок» существовал в это время и более простой способ извлечения доходов из монетного дела. А именно на «ефимок» накладывали копеечный чекан, ставили год (1655) и пускали в обращение по номинальной ценности в 64 коп. Такие монеты назывались тогда «ефимки с признаками».

Для иллюстрации того, как часто практиковалась в старое время «порча монеты» в виде той операции, которая была выше описана, приведем некоторые факты из истории обращения монеты в разных странах.

В России, по заключению И. И. Кауфмана («Серебрянный рубль в России» Спб. 1910), серебрянный рубль перетерпел следующие *весовые* изменении. Древнейший русский рубль до 14-го и начала 15-го столетия, называвшийся также гривенкой, представлял из себя слиток серебра в

48 золотников. Под влиянием татар, в Москве, а затем и в Новгороде, счет в 13 и 14 вв. велся на «деньги». Каждая русская деньга составляла слиток в $^2/_9$ золотника и в рубле считалось 216 денег. Первая порча монеты в Новгороде, по крайней мере, в то время, о котором сохранились сведения в летописи, происходит во 2-й четверти 15 го в. Выражается она в том, что новгородцы начинают чеканить из рубля в 48 золотников не 216 денег, а 260 денег. Вес каждой деньги понижается, таким образом, с $^2/_9$ золотника, до $^9/_{48}$ зол. или с $21^1/_3$ доли до 18 дол. Современем восстановилась чеканка 216 денег из одного рубля, но самый вес деньги остался в 18 долей. Новгородский рубль стал весить $40^1/_2$ зол. вместо прежних 48 зол. В Москве порча монеты начинается при Василие Темном. Вес деньги постепенно понижается. Вместо 21 доли, ее начанают чеканить в 19, 18, 17, 16, 15 и т. д. долей, и скоро доходят до 8—11 дольной деньги. В связи с этим сходит со сцены и старый серебрянный рубль в 48 золотников. В Москве начинают чеканить рубль, содержащий 200 денег по 8 долей, т. е. весом в $16^2/_3$ золотника Вес древнего рубля понизился таким образом на две трети. При Иване III Московский рубль устанавливается в $18^6/_{13}$ зол. серебра (чистый и лигатурный вес еще в это время не различается).

В следующее княжение, в 1535 г. происходит новое понижение московского рубля. Из старой гривенки в 48 зол., начинают делать 3 рубля, т.-е. вес рубля устанавливается в 16 зол. В 1813 г. в виду крайнего недостатка средств, который ощущался в казне при воцарении Михаила Федоровича, прибегли к новому понижению количества серебра в рубле А именно, из гривенки в 48 золотников стали чеканить не три рубля, а четыре. В рубле оказалось только 12 золотников. Со временем он был понижен до $11^1/_9$ зол. Из гривенки серебра стали чеканить 432 коп. Дальнейшее небольшое изменение произошло при Софье Из 48 зол. серебра стали чеканить 504 коп. вместо 432. Иными словами, из 1 фунта серебра стали чеканить 10 руб. 8 коп. В 1698 г вводится новый Петровский рубль, в котором из 1 ф. серебра (лигатурного) делается 14 р. 40 к. Лигатурный вес при Петре все время остается неизменным. Из 1 фунта смеси чеканится 14 р. 40 к., но проба, в которой к этому времени начинают лучше разбираться, понижается, с 84 до 70, так что количество чистого серебра в Петровском рубле понижается с $5^5/_6$ до $4^{31}/_{36}$ зол. Из фунта чистого серебра в это время выходило уже 19 р. $74^6/_7$ к. Наконец, при Екатерине II произошло последнее понижение весового содержания серебрянного рубля. Рубль был установлен в 4 золотника 21 долю, в каком виде он и дошел до нашего времени. На протяжении обозреваемого периода весовое содержание серебра в рубле взменялось, таким образом, в России 8—9 раз и от 48 золотников (лигатуры) оно понизилось до 4 золотников 21 доли (чистого)

Таже картина наблюдалась и в других странах. Напомним факт, который нам приходилось уже приводить по другому поводу, а именно, как изменялось металлическое содержание английского фунта стерлингов. Фунт стерлингов соответствовал следующему количеству нынешних французских франков:

В 1258—1299	годах	. .	70,00 фр.
» 1300—1344	»	. .	63,00 »
» 1345—1346	»	. .	60,50 »
» 1347—1353	»	. .	59,50 »
» 1354—1412	»	. .	55,50 »
» 1413—1464	»	. .	44,00 »

В 1465—1527	»	.	. 36,00	»
» 1528—1543	»	.	. 31,50	»
» 1544—1560	»	.	. 26,50	»
» 1561—1915	»	.	. 25,00	»

И здесь мы на протяжении трех веков наблюдаем 9 раз понижение металлического содержания денежной единицы.

Как мы уже говорили, эта мера имела в виду пополнить доходы государственной казны, незаметно для населения. Но в большинстве случаев эти операции далеко не сходили так незаметно, как этого желали их авторы. Народы недолго оставались в заблуждении относительно состояния денежного обращения.

Порча монеты скоро обнаружилась, и тогда наступали те последствия, которые приводили к специфическим денежным бунтам или даже «денежным революциям», хорошо известным уже раннему средневековью. Как рано народы научались распознавать проделки своих правителей в денежной сфере, показывает тот факт, что наша летопись отмечает «денежный бунт» в Великом Новгороде уже в 1447 г. Как мы уже отмечали, около этого времени «денежники» и «ливцы», т. е. мастера, занимавшиеся ковкой денег, и стали уменьшать вес рубля и деньги, выпускали «новые рубли», в которых было весу не 48 зол., а меньше, очевидно, обращая разницы в свою пользу, или в пользу тех богатых купцов, которые снабжали их металлом. Появление «новых рублей» наряду со старыми было замечено и скоро вызвало такое расстройство в хозяйственной сфере, что дело кончилось весьма плачевно для лиц, извлекших выгоды из этой операции. «Начаша людие деньги хулити серебряные», разсказывает летопись; «даже и вси новгородцы друг на друга смотря, и бысть между ними галка и мятеж и нелюбовь.. и бысть крестьянам скорбь велика и убыток в городе и по волостем .. Выведе Сокира посадник ливца и весца серебряного Федора Жеребца на вече, напоив его, нача сочити: на кого еси лил рублей Он же говори 18 человек и по речем иных с мосту сметаша, а иных домы разграбиша и из церквей вывозиша животы их...» Бунт этот между прочим имел серьезные результаты «И посадник и тысячный и весь Новгород», сообщает летописец: «уставиша пять денежников и начаша переливати старые деньги, а новые ковати». Иными словами, как толкует это место Кауфман, с того времени дело чеканки монеты было из'ято в Новгороде из частных рук и поручено 5 «установленным» серебренникам, т-е монетное дело было сосредоточено в руках правительства, обзаведшегося своим монетным двором, факт, который в Московской Руси имел место значительно позже.

В чем же заключаются последствия порчи монеты? Почему это явление часто приводило к бунтам, а по заявлению Коперщика, даже к гибели государств. Мы не станем сейчас на этом подробно останавливаться, откладывая рассмотрение вопроса об экономических влияниях порчи монеты до лекции о бумажных деньгах, влияние которых на хозяйственную жизнь во многом сходно с влиянием удешевления металлической монеты. Однако, некоторые моменты мы должны здесь отметить.

Раньше всего, порча монеты, выпуск более легковесных денег прежнего наименования, и вообще денег менее ценных, приводит к исчезновению хороших денег из оборота, к припрятыванию их со стороны населения, тайной их переплавке, или пересылке в другие страны. Это есть то бесспорное положение, установленное на основании многочисленных наблюдений, которые Маклеод приписал известному лондонскому финансисту XVI в. Томасу Грешэму („Sir Thomas Grecham"), и которое с тех

16 в.

пор известно в литературе под названием *закона Грешэма*. В формулировке Грешэма это положение гласило, что деньги менее ценные устраняют деньги более ценные. Более вульгарно это попожение формулируется в словах: *„хорошие деньги выгоняют плохие"*. Надо заметить, что как показали последующие изыскания, это положение было замечено задолго до Грешэма. Оно формулировано было между прочим *Николаем Орезме* в его трактате о деньгах, написанном около 1366 г. и *Коперником* в докладе о деньгах, поданном им польскому королю Сигизмунду I в 1526 г. Больше того, уже в древне-греческой сатире Аристофана: «Лягушки» заключается формулировка того же закона денежного обращения; между прочим по весьма любопытному поводу Аристофан сравнивает политических деятелей с деньгами, и говорит, что как старые, общепризнанные и лучшие монеты уступают место худшим и дешевым, так и хорошие и почтенные политические деятели не могут выдержать конкурренции с плохими. Нетрудно понять те психологические причины, которые вызывают исчезновение хороших денег при появлении плохих. Раз за тот же товар можно платить и хорошей полновесной монетой и плохой легковесной, то, естественно, что всякий, у которого имеется одна хорошая монета и одна плохая, предпочтет отдать плохую и оставлять себе хорошую. По мере того, как различие между двумя сортами монеты проникает в общее сознание, всякий старается накопить у себя побольше хороших монет. В конце концов хорошие монеты вовсе перестают выпускаться в оборот: они из денег превращаются в сокровище. Еще естественное исчезновение «лучших» денег, когда путем переплавки их в металл, или путем переотправки за границу, за определенное количество полновесных монет можно приобрести большее количество легковесных.

Само собою разумеется, что для проявления закона Грешэма требуются известные условия. Исчезновение лучших денег может наступить лишь тогда, когда ухудшение оказывается значительным, и когда выпускается значительное количество порченой монеты. В противоположном случае выпуск порченой монеты может и не вызвать тех явлений, о которых говорит закон Грешэма, и «худая» монета в небольших количествах может обращаться рядом с хорошей. Вот почему, отнюдь не во всех тех случаях, когда у нас в России происходила порча серебрянного рубля, за этим следовало исчезновение старых денег. Так, напр., переход от рубля Софьи к первому петровскому рублю, или от петровского к екатерининскому не отмечены такими пертурбациями. Но зато исчезновение старых монет отмечается не только во время упомянутой Новгородской истории, но и при переходе к худшему рублю при Михаиле Федоровиче. Нашлись предприимчивые люди, которые стали собирать старые деньги, скупая их даже с «наддачей» (лажем) и затем отсылали их «за рубеж». Правительство поздно, только в 1620 г., заметило исчезновение старых денег и его причину, стало требовать, чтобы их привозили «к Москве к денежному делу» и даже соглашалось за них «давать на Москве из нашей казны новые деньги с наддачей», но это уже не помогло

Исчезновение старой монеты, внося уже само по себе затруднение в оборот, является, однако, не единственным и не последним следствием порчи монеты. После того, как товарный оборот, вместо старых денег, начинает обслуживаться новыми, менее ценными, начинается быстрое приспособление уровня товарных цен к новой ценности денег, т. е. рост цен на разные товары. При этом, как при всякой «революции цен», страдают многие группы населения и происходят пертурбации в хозяйственной жизни.

§ 5 Чтобы охарактеризовать несколько подробнее влияния порчи

монеты на хозяйственную жизнь, остановимся на одном из известных эпизодов из истории порчи монеты в России, на эпизоде с выпуском «медных денег» при Алексее Михайловиче [1]).

В 1656 г., когда правительство Алексея Михайловича находилось в крайне затруднительном финансовом положении вследствие войны с Польшей и готовившейся войны со Швецией, финансовые советники того времени, как говорили—окольничий Федор Ртищев, придумали следующую операцию. В обращении тогда были мелкие серебрянные деньги, алтынники, грошевики, копейки, которые изготовлялись из иностранных ефимок. И вот было решено взамен этих серебрянных мелких денег выпустить такие же деньги из меди Эти деньги должны были иметь хождение наравне с серебрянными деньгами, но при этом правительство старалось стянуть в свои кассы прежние серебрянные монеты. Чтобы судить о той прибыли, которую имела казна от этой операции, достаточно принять во внимание, что медь была тогда в $62^1/_3$ раза дешевле серебра. Царь, говорит один из иностранцев, посетивший в то время Россию и описавший эту операцию, купив меди на 1 р. 60 к, мог начеканить мелких денег на 100 р.

Первое время, покуда выпуск медных денег не был слишком большим, операция, очевидно, не вызывала никаких последствий. По словам *Котошихина* «ходили те мелкие деньги (медные) многое время с серебрянными заодно». Но это продолжается только $2^1/_2$ года. В 1659 г начинают сказываться первые последствия выпуска медных денег и стремления правительства навязывать их насильственно населению. («С торговых людей и с крестьян десятую и пятую деньгу имали в казну серебрянными деньгами, а ратным людям давали жалованье медными деньгами») Начинается исчезновение старой серебрянной монеты. «В государстве серебряным деньгам учала быть скудность», рассказывает Котошихин. Те серебрянные деньги, которые еще остаются в обороте, начинают ходить с надбавкой (лажем) против медных. Этот лаж быстро растет, как это видно из следующей таблицы:

1 серебрянный рубль стоил в медных деньгах в Москве:

До 1 марта 1659 г.					. . . .	1 р. 04 к.
От 1 марта 1659 г.	до	1 июля 1659 г.			.	1 р. 08 к.
» 1 июля »	»	1 сент.	»		.	1 » 10 »
» 1 сент. »	»	1 дек.	»		.	1 » 15 »
» 1 дек. »	»	1 марта 1660 г.			.	1 » 30 »
» 1 марта 1660 г.	»	1 июня	»		.	1 » 60 »
» 1 июня »	»	1 сент.	»		.	1 » 70 »
» 1 сент. »	»	1 дек.	»		.	1 » 80 »
» 1 дек. »	»	1 марта 1661 г.			.	2 » 00 »
» 1 марта 1661 г.	»	1 июня	»		.	2 » 25 »
» 1 сент. »	»	1 дек.	»		.	3 » 00 »
» 1 дек. »	»	1 марта 1662 г.			.	4 » 00 »
» 1 марта 1662 г.	»	1 июня	»		.	6 » 00 »
» 1 июня »	»	1 сент,	»		.	8 » 00 »
» 1 сент. «	»	1 марта 1663 г.			.	9 » 00 »
» 1 марта 1663 г.	»	1 апр.	»		.	10 » 00 »
» 1 апр. »	»	1 мая	»		.	12 » 00 »
» 1 мая »	»	15 июня	»		.	15 » 00 »

[1]) Подробнее всего эта история изложена в работе *А. Брикнера*: „Медные деньги в России 1656—1663 и денежные знаки в Швеции 1716—1719“, Спб. 1864 г., откуда и взяты большинство приводимых ниже сведений.

Лаж и затруднения, связанные с медными деньгами, усилились еще вследствие того, что началась подделка медных денег. Операция была чересчур выгодна, чтобы не вводить в соблазн. Купить меди на 160 к. и сделать себе из нее 100 р. было весьма интересно. Подделка медных денег делается «бытовым явлением». «Много медных денег», пишет один из современников, «привезено морем: а также много чеканится частными лицами в Москве и в городах». Упомянутый уже нами иностранец Мейерберг рассказывает, что в декабре 1661 г. в тюрьме сидело 400 подделыщиков монеты. Он же рассказывает, что тесть царя Алексея, Илья Данилович Милославский начеканил на свой счет на 120 т. руб. медных денег. От него не отставали другие знатные сановники, «целовальники», «гости», чиновники монетного двора и т. д. Подделка монеты была до того распространена, что инструменты для чеканки, чеканы и маточники, сделались обыкновенным предметом торговли. Их фабрикация получила характер особой отрасли промышленности, а покупателями маточников являлись крестьяне и даже нищие. При таком распространении подделки установилась разница между знатными и простыми поддельщиками. Последние подвергались казням, а первые путем связей и взяток совершенно освобождались от преследований.

Одновременно с этим начинается рост товарных цен, которые уже теперь выражаются в медных деньгах. Врач царя Алексея, англичанин Коллинс говорит, что все товары вздорожали в 6 раз Другой иностранец, Мейерберг говорит, что цены возросли в 14 раз. Котошихин следующим образом описывает дороговизну, ее причины, и те последствия, которые она имела для различных слоев населения. «Крестьяне, увидев такие, в одну пору худо деланые деньги неровные и смешанные, не почали в города возить сено и дров и съестных припасов и почала быть от тех денег на всякие товары дороговь великая. А служилым людям царское жалованье давано полное, а они покупали всякие запасы и харчь и товары вдвое ценою, и от того у них в году жалованья не доставало и скудость почала быть большая. Хотя о тех деньгах был указ жестокий и казни, чтобы для них товаров и запасов никаких ценою не подвышали: однако на то не смотрили». Брикнер приводит еще следующие данные о ценах на рожь, овес и соль.

Четверть ржи стоила:

в 1652 г.	. .	— р. 40 к.
» 1662 »	. .	3 » — »
» 1671 »	. .	— » 50 »

В Вологде цена 1 четверти ржи росла следующим образом:

В сентябре 1661 г.	. .	1 р. 20 к.
» октябре »	. .	1 » 50 »
» январе 1662 г.	. .	3 » — »
» феврале и марте 1662 г.	.	4 » 50 »
» апреле и мае »	.	3 » 60 »
» июне »	.	5 » — »
» сент., окт. и нояб. »	.	7-8 » — »
» декабре »	.	9 » — «
» январе 1663 г.	. .	12 » — »
» марте »	. .	17 » — »
« мае »	. .	25 » — »

Цена на соль росла в Вологде не так быстро. С августа 1661 г. до февраля 1663 г. эта цена поднялась с 41—42 к. до 1 р. 80 к.—2 р. 40 к. за пуд.

Результатом дороговизны явилось полное расстройство коммерческих отношений. Не только нарушился товарообмен города с деревней, но прекратились торговые отношения Москвы с Сибирью. В Сибири медные деньги упали в цене меньше, чем в Москве. Товары вздорожали там только в 3—4 раза. Вследствие этого оказалось невыгодным отправлять московские товары в Сибирь. Сибиряки, не получая ничего от Москвы, не давали и ей ничего взамен. Многие города, как напр., Могилев, совершенно растеряли все свои торговые связи.

Большие затруднения возникли между кредиторами и их должниками. Воеводы доносили, что должники приносят к ним в «с'езжую избу» (губернское управление) медные деньги для уплаты заимодавцам, но те их не берут и требуют серебрянных. Наступило всеобщее раззорение, а вслед за ним голод и мор. Ратные и служилые люди, больше всех пострадавшие от обесценения денег, засыпали царя своими «челобитнями», так как жалованье их составляло в товарах не больше 10% прежнего. Вот как характеризуется положение в одной челобитной: «Мы богомольцы и холопы твои обедняли и обнищали и стали наги и босы... лошадей купить нам не на что, на медные деньги не продают, а серебрянных негде взять... Мы обнищали и обедняли великими долгами и дворишка и животишка, и детишка закладывали и со всякие нужи вконец погибаем и помираем голодной смертью».

Вопль челобитчиков побудил правительство заняться исследованием причин внезапно наступившей дороговизны и изысканием мер борьбы с ней. Но при этом обнаруживается любопытный факт. Между тем, как все иностранцы современники, бывшие в России и оставившие описания этого эпизода, а также русский современник Котошихин, все ясно видят связь дороговизны с порчей монеты, правительство и эксперты, которых оно спрашивало, совершенно не замечают этой связи, или, быть может, вернее сказать, делают вид, что они ее не замечают, и ищут причин дороговизны не в деньгах, а в кознях «спекулянтов» и т. п. В октябре 1660 г. правительство обратилось к боярам, «гостям», людям гостинных и суконных сотен и слобод и к торговым людям с вопросом: «от чего учинилась на Москве и в городах перед прежним хлебу дорогая цена и чем та дорогая цена можно переменить, чтобы хлебу учинилась цена мерная, чтобы Великому Государю они раденье свое показали и сказали правду? Также на Москве всякое с'естное и скот перед прежним многим учало быть дороже, и чтобы сказали, от чего такие цены учинились. От того ли, что на Москве и в городах хлебу и всякому с'естному и скоту многие закупщики, и что где купят над тою куплею вяжут вязку и вязкою многую цену на все прибавляют? И будет изволит Великий Государь на кружечных дворах винную продажу оставить и от того хлеб дешевле будет ли? А буде на кружечных дворах изволит Великий Государь опроче вина быть пиву и меду, и от того в цене не прибудет ли? «Гости» и «люди торговые» ответили в тон: повинны в дороговизне перекупщики, чрезмерная выкурка вина и т. д., но ни слова о медных деньгах.

В соответствии с этим пониманием дела борьба с дороговизной шла обычными полицейскими путями. В конце 1660 г. посылается указ во все Замосковские, Украинские и Северные города: весь хлеб молотить и вывозить в города и продавать, а в кладях бы ни у кого не стоял, «а будет кто молотить не учнет и в города не привезет, и тот хлеб указал Государь имать ратным людям безденежно». В конце 1661 г. Смоленскому вое-

воде дается приказ о назначении «твердых» цен: наложить цену на рожь по 3 р. за четверть, на овес по $1^1/_2$ р. за четверть, на сено по 10 алтын на воз и т. д.

В конце концов хозяйственный развал привел летом 1662 г. к мятежу. В Москве были расклеены воззвания, которые обвиняли в измене Илью Милославского, окольничьего Федора Ртищева, гостя Василья Шорина и др. «В июле 1662 г.», рассказывает Ключевский [1]): «когда царь жил в подмосковном селе Коломенском, мятежная толпа тысяч в 5 подступила ко встретившему ее царю с требованием поставить на суд изменников. При этом царя держали за пуговицы кафтана и заставили обещаться Богом и с одним из мятежников ударить по рукам на обещания, что он сам расследует дело. Но когда другая толпа из Москвы соединившаяся с первой, стала невежливо требовать у царя изменников, грозя, что если он не выдаст их добром, их возьмут у него силой. Алексей крикнул стрельцам и придворным, и началось повальное избиение безоружных, сопровождавшееся пытками и казнями; массами топили в р. Москве или ссылали семействами в Сибирь на вечное житье. Царица с июльского испуга хворала больше года. В подделке медных денег, как и в мятеже участвовали люди различных состояний, попы и причетники, монахи, гости, посадские, крестьяне, холопы: к бунту пристали даже солдаты и некоторые офицеры. Современники насчитывали больше 7 тыс. чел. казненных смертью по этому делу, и больше 15 тыс., наказанных отсечением рук и ног, ссылкой, конфискацией имущества».

Жестоко подавив народное восстание, правительство царя Алексея, однако, уразумело, наконец, причину дороговизны и вскоре приступило к ликвидации медных денег. Впрочем, до отмены медных денег прошел еще целый год 11 июня 1663 г. вышел указ об уничтожении в Москве и прочих городах денежного медного дела, о заведении в Москве серебряного монетного двора, о выдаче жалованья и сборе податей серебряными деньгами. Но и при этой ликвидации интересы населения и в особенности беднейшей его части были снова нарушены. А именно, был издан указ «о недержании никому у себя медных денег о промене оных в казне на серебро по курсу и о предоставлении каждому свободы употреблять их в передел на медные вещи». В указе было сказано: «медные деньги сливать, а не слив деньгами никому у себя не держать. А похочет кто принести в государеву казну: и деньги принимать в Москве июня с 1 числа две недели, а в городах месяц, а давать за медные деньги за рубль серебряных по две деньги. А кто у кого похочет купить деньги в какое медное дело на сливку: и тем дружка у дружки деньги купить повольно, а медных денег отнюдь бы никто не держал». Иными словами, правительство предоставляло населению на выбор, или сливать медные деньги в котлы и проч., или получать за них 2 деньги, т.-е. 1 копейку, за рубль. Правительство произвело, таким образом, девальвацию на $1^0/_0$. Но дело в том, что это отношение не соответствовало курсу. К этому моменту медные деньги в их курсе на серебро фактически обесценивались не до $1^0/_0$, а до $6—7^0/_0$, и выкуп должен был быть произведен по крайней мере по этому курсу. Больше того, даже рыночная цена меди была выше того, что предлагало правительство за выкупаемые медные деньги, ибо медь, как мы видели, стоила в $62^1/_2$ раза, а отнюдь не в 100 раз дешевле серебра. Но правительство хотело подешевле отделаться от выпущенных им медных денег и установило столь низкий курс. При этом интересно следующее сообщение Котошихина: «те деньги убогие люди переменивали, а

[1]) Курс русской истории, ч. III, стр. 289.

богатые сливали». Отсюда Брикнер правильно заключает, что богатые люди, пользующиеся капиталом и кредитом, лучше учли положение и сливали свои деньги, получив таким путем рыночную цену меди, т. е. около $^1/_{62}$ серебрянного рубля за каждый рубль меди, а бедным оставался только путь обмена, и они должны были довольствоваться $^1/_{100}$ серебр. рубля.

Сколько всего было пред'явлено к размену медных денег, неизвестно, как неизвестно точно, сколько их было выпущено. По некоторым сведениям, общий размер выпусков дошел до 20 миллионов рублей, суммы громадной по тогдашнему времени. Как бы то ни было, после 1663 г. медные деньги уже больше не обращались, и снова восстановилось серебрянное обращение. Оставалось разрешить еще одну юридическую проблему, а именно, как расплачиваться по долгаи, заключенным в медных деньгах, и по недоимкам, накопившимся за это время. Правительство разрешило этот вопрос в том смысле, что «долги платить серебряными деньгами против записи, как срок писан, считая против того, как в котором году и месяце и числе против кабального и записного срока ходили медные деньги». Иными словами, был установлен расчет по тому курсу медных денег на серебро, который существовал в момент возникновения долга.

Так закончился этот эпизод с «порчей монеты», из которого видно, какие глубокие последствия может иметь нарушение правильных принципов денежного обращения. Мы остановились на нем так подробно потому, что он характеризует собою явление, которое очень часто повторялось в средние века в разных странах. Только уяснив себе отрицательные последствия такого рода приемов, можно понять охарактеризованные выше условия, которыми обставлено было обращение металлических денег в новое время: и монополизацию чеканки, и свободу чеканки и постановления о пределах отклонения.

§ 6. Чтобы закончить анализ условий обращения металлических денег, нам остается еще привести некоторые цифры о добыче благородных металлов и распределении металлического фонда.

История добычи золота и серебра вкратце такова.

Точных данных о добыче золота и его запасах в период до открытия Америки не имеется и оценка этих запасов сильно расходится. *Лексис* [1]) считает, что к началу 16-го в. золотой фонд Европы, считая в том числе как золото в изделиях, так и золото в монете, составлял около 1800 — 1900 мил. марок. В Европе золото добывалось тогда из Венгрии, в Зальцбурге, в Македонии и некоторых других местах. С начала 16-го века добыча золота в Америке и Европе, по данным Лексиса, составила по периодам [2]):

за 1501—1520	года	210	мил. марок
» 1521—1550	»	330	» »
» 1551 1600	»	670	» »
» 1601—1700	»	1520	» »
» 1701—1720	»	480	» »
» 1721—1740	»	930	» »
» 1741—1760	»	1060	» »
» 1761—1780	»	1010	» »
» 1781—1800	»	825	» »

В начале 19-го в. в мировой добыче золота начинает играть крупную

[1]) Ст. „Gold“ в „Hand d. Staatsw“.

[2]) Подробные данные о добыче золота и серебра, начиная с 16-го века до 90-х годов 20-го столетия, приводит А. Миклашевский в книге „Деньги“ М. 1895 г., гл. III.

роль добыча в Сибири. В течение 1-ой половины 19-го века, по оценкам Зетбеера, общая добыча золота в Америке, Европе, Сибири и Африке составила:

за 1801—1810 года	. . .	496	мил. марок
» 1811—1820 »	. . .	319	» »
» 1821—1830 »	. . .	397	» »
» 1831—1840 »	. . .	566	» »
» 1841—1847 »	. . .	721	» »

Во 2-й половине 19-го века открываются новые богатейшие источники добычи желтого металла; сначала с 1848 г. рудники в Калифорнии, в 50-х годах в Австралии, а в 90-х годах в Трансваале. В связи с этим общая добыча золота составила (в мил. марок):

в 1848 г.—	150	в 1890 г.—	464
» 1849 »—	255	» 1891 »—	521
» 1850 »—	300	» 1892 »—	581
В среднем:		» 1893 »—	632
1851—1855 гг.	557	» 1894 »—	720
1856—1860 »	564	» 1895 »—	817
1861—1865 »	516	» 1896 »—	836
1866—1870 »	544	» 1897 »—	985
1871—1875 »	486	» 1898 »—	1140
1876 1880 »	481	» 1909 »—	1272
в 1881 г.—	419	» 1900 »—	1056
» 1882 »—	404	» 1901 »—	1083
» 1883 »—	393	» 1902 »—	1232
» 1884 »—	406	» 1903 »—	1358
» 1885 »—	410	» 1904 »—	1440
» 1886 »—	426	» 1905 »—	1565
» 1887 »—	420	» 1906 »—	1659
» 1888 »—	440	» 1907 »—	1678
» 1889 »—	474	» 1908 »—	1780

Складывая все эти данные и прибавляя сюда оценки привоза золота из Африки и Японии, *Лексис* дает следующую сводную табличку мировой добычи этого металла:

за 1501—1550 гг.	.	850	мил. марок
» 1551—1600 »	.	1250	» »
» 1601—1700 »	.	2480	» »
» 1701—1800 »	.	4900	» »
» 1801 1847 »	.	2500	» »
» 1848—1890 »	.	20710	» »
» 1891—1900 »	.	8560	» »
» 1901—1908 »	.	11795	» »

А всего с начала 16-го в. добыто золота на 50 миллиардов марок.
В последующие годы добыча золота составила:

в 1909 г.	.	1906	мил. мар.
» 1910 »	.	1911	» »
» 1911 »	.	1938	» »
» 1912 »	.	1959	» »
» 1913 »	.	1910	» »

За время войны добыча золота продолжала составлять около 2 мил. марок, или около 1 мил. рублей в год. Добыча за 1909—1918 гг. составит

тогда около 20 миллиардов марок. Прибавляя эти цифры к данным Лексиса, мы найдем, что *добыча золота к 1919 г. должна была составить около 70 миллиардов марок, или около 35 мил. рублей.* В переводе на весовую единицу это составит около 1700000 пудов.

О том, какую роль играют отдельные районы добычи золота в общем его снабжении в последние годы, можно судить по следующим данным, приводимым английским журналом „The statist" за 1915 г.

Из общей добычи золота за этот год на 96915000 фунт. стерл. добыто было;

в Виктории	. .	1398000	фунтов стерлинг.
» Западной Австралии	.	5130000	» »
» Новой Зеланции	.	900000	» »
» Квинсленде	. .	1079000	» »
» Нов. Южн. Уэльсе	.	559000	» »
» Тасмании	. .	100000	» »
» Южной Австралии	.	36000	» »
» Австралии	. .	9202000	» »
» Соед. Штатах	. .	20300000	» »
» Канаде	. . .	3900000	» »
» Индии	. . .	2366000	» »
» Южной Африке	.	1707000	» »
» Трансваале	. .	38617000	» »
» Родезии	. .	3823000	» »
» проч. странах	. .	17000000	» »

Что же касается России, то здесь добыча золота составляла за последние 2—3 десятилетия от 2 до 3 тысяч пудов в год, из которых около $^3/_4$ добывалось в Восточной Сибири, немного в Западной Сибири и остальное на Урале. Так, в 1912 г. в лаборатории поступило 3569 п. 16 фун. шлихового золота (из которого получено 2916 п. 17 ф. чистого); из них приходилось:

на Урал	. .	670 п. 23 ф.
» Зап. Сибирь	.	364 » 33 »
» Вост. Сибирь		2534 » — »

Если определять русскую добычу в 3 т. пуд., то доля России в мировой добыче за последние года составит около 6%.

Наряду с вопросами о добыче металла интересно было бы знать, как он распределен между отдельными странами. Точных статистических данных об этом не имеется и здесь может быть речь только о приблизительных оценках. По американским данным, общий запас золота в монетах и слитках, т. е. запас золота, предназначенного для денежного обращения, к началу 1908 года достигал следующих размеров (в миллионах долларов):

в Соединенных Штатах	1613
» Великобритании	565
» Брит. и колониях	381
» Франции	926
» Германии	1044
» России	917
» Италии	258
» Австро-Венгрии	303
» Аргентине	140
Всего во всех стран.	7015

Если считать эти цифры приблизительно верными, т. е. оценивать денежный запас золота к началу 1908 г., в 27 - 28 миллиардов марок и сопоставить эту цифру с цифрой добычи металла с начала 16-го в., определяемой Лексисом в 50 мил. марок, то надо будет признать, что из всего золота, которое добывалось на протяжении 4-х с лишним веков, более половины к настоящему времени обслуживает денежное обращение. Но за этот период громадное количество золота стерлось и пропало, и только остаток, который составляет уже гораздо меньше половины, ушел на украшения и промышленные цели. Лексис оценивает общий запас переработанного в изделия и украшения золота (к 1908 г.) в 12 мил. марок, причем он считает, что в последнее время на изделия уходит от 30 до 40% добываемого в течение года металла.

Что касается серебра, то о добыче его, а также о соотношениях этой добычи с добычей золота можно судить по нижеследующей таблице.

Из этой таблицы видно, что серебра всегда добывается во много раз больше, чем золота. Доля серебра в общей добыче денежных металлов, за исключением отдельных периодов составляет от 90 до 98%. Но относительная доля золота заметно возрастает со средины 19-го века. Вместе с тем начинается рост ценности золота по сравнению с ценностью серебра. В 18-м и первых трех четвертях 19-го в. килограмм золота стоил приблизительно в 15 раз дороже килограмма серебра. С 70-х годов прошлого столетия и в течение первого десятилетия XX в. это отношение сильно изменяется в пользу золота. В 1908—1911 гг. оно стоит уже в 38—39 раз дороже серебра.

Наконец, роль отдельных стран в добыче серебра за последние годы видна из следующих данных:

Из общей добычи серебра в 1911 г. в 7 мил. килограмм, главные количества были получены:

в Мексике . . .	2458000	кил.
» Соед. Штатах . .	1879000	»
» Канаде . . .	1018000	»
» Австралии . . .	516000	»
» Перу	206000	»
» Германии . . .	155000	»
» Боливии и Чили . .	139000	»
» Японии . . .	137000	»
» Испании . . .	129000	»

в остальных странах меньше, чем по 100 т. кил. Наибольшая добыча металла, почти $^6/_7$ приходится, таким образом, на Северную и Южную Америку. Роль России в добыче серебра незначительна. В том же 1911 г. здесь было добыто всего около 15000 килограмм, в предыдущее же десятилетия добыча не превышала 5—6 тыс. килограмм в год.

Литература к 11-й и 12-й лекциям:

1) W. A. Shaw. The History of Currency. 1252 to 1894. L.
2) W. W. Carlile. The evolution of modern money. 1901.
3) De-Foville. La Monnaie. P. 1907.
4) И. И. Кауфман. Серебряный рубль в России. Спб. 1910.
5) А. Брикнер. Медные деньги в России. 1656—1663. Сбп. 1864.
6) А. Миклашевский. Деньги. М. 1895.

Мировая добыча золота и серебра с 1493 г. [1]):

Периоды годы	ЗОЛОТО. Всего в теч. периода. Ценность в мил. марок.	ЗОЛОТО. Всего в теч. периода. В килогр.	ЗОЛОТО. В средн. в год. (килогр.)	СЕРЕБРО. Всего в теч. периода. Ценность в мил. марок.	СЕРЕБРО. Всего в теч. периода. В килогр.	СЕРЕБРО. В средн. в год (килогр.).	Доход в % % в общей добыче по весу. Золота.	Доход в % % в общей добыче по весу. Серебра.	Отношение ценности золота к ценности серебра.
1493—1520	453	162400	5800	342	1316000	47000	11.0	89.0	10.50—11.10
1521—1544	479	174840	7160	537	2164800	90200	7.4	92.6	11.25
1545—1560	380	136160	8510	1231	4985600	311600	2.7	97.3	11.30
1561—1580	382	136800	6840	1455	5990000	299500	2.2	97.8	11.50
1581—1600	412	147600	7380	1977	8378000	418900	1 7	98.3	11.80
1601—1620	475	170400	8520	1928	8458000	422900	2.0	98.0	12.25
1621—1640	463	166000	8300	1566	7872000	393600	2.1	97.9	14.00
1641—1660	489	175400	8770	1407	7326000	366300	2.3	97.7	14.50
1661—1680	517	185200	9260	1253	6740000	337000	2.7	97.3	15.00
1681—1700	601	215300	10765	1271	6838000	341900	3.1	96 9	15.00
1701—1720	715	256400	12820	1301	7112000	355600	3.5	96.5	15.21
1721—1740	1065	381600	19080	1595	8624000	431200	4.2	95.8	15 08
1741—1760	1373	492 00	24610	2015	10662900	533145	4.4	95.6	14 75
1761—1780	1155	414100	20705	2480	13054800	652740	3.1	96·9	14.72
1781—1800	993	35 800	17790	3253	17581200	879060	2.0	98.0	15.09
1801—1810	496	177780	17778	1601	8941500	894150	1.9	98 1	15.61
1811—1820	319	114450	11445	973	5407700	540770	2 1	97.9	15 51
1821—1830	397	142160	142 6	815	4605600	460560	3.0	97.0	15·80
1831—1840	566	202890	20289	1056	5964500	596450	3.3	96.7	15 75
1841—1850	1528	547590	54759	1374	7804150	780415	6.6	93.4	15.83
1851—1855	2781	996940	199388	892	4430575	886115	18.4	81.6	15.41
1856—1860	2815	1008750	201750	824	4524950	904990	18.2	81.8	15.30
1861—1865	2582	925285	185057	997	5505750	1101150	14.4	85.6	15.40
1866—1870	2721	975130	195026	1198	6695425	1339085	12.7	83 7	15.55
1871—1875	2426	869520	173904	1723	9847125	1969425	8.1	91.9	15.97
1876—1880	2405	862070	172414	1910	12251260	2450252	6.6	93.4	17.81
1881—1885	2162	744795	154959	2104	14042000	2808400	5.3	94.7	18.63
1886—1890	2370	849345	169869	2240	16937660	3387532	4.8	95.2	21.16
1891—1895	3420	1225850	245170	2771	24506665	4901333	4.8	95 2	26.32
1896—1900	5400	1936287	387257	2144	25772753	5154551	7.0	93.0	33.54
1901—1905	6761	2423196	484639	2012	26046602	5209320	8 5	91.5	36.20
1901	1096	392705		436	5382369		6 8	93.2	34.68
1902	1246	446490		362	5063566		8.1	91.9	39.15
1903	1376	493083	484639	380	5216800	5209320	8.6	91.4	38.10
1904	1458	522686		400	5108067		9.3	90.7	35.70
1905	1585	568232		434	5275800		9.7	90.3	33.87
1906	1691	605632		469	5133887		10.6	89.4	30.54
1907	1734	621375		511	5729611		9.8	90.2	31.24
1908	1858	666318	652308	456	6318237	6135098	9.5	90 5	38.64
1909	1906	683201		464	6598721		9.4	90.6	39.74
1910	1911	685015		503	6896032		9.0	91.0	38.22
1911	1938	694466		511	7008964		9.0	91.0	38.33
1912	1959	701793		535	6976000		9.1	90.9	33 60
1913	1910	684348		498	6596000		9.4	90.6	34.16

[1]) Эта таблица взята из „Stat. Jahrbûch f. d. Deutsches Reich“, за 1914 г. Она составлена по данным статистического отдела германского рейхсбанка. В виду различия источников имеются некоторые несовпадения данных этой таблицы с ранее приведенными цифрами Лексиса о добыче золота.

ЛЕКЦИЯ 13-ая.

Билонные монеты.

§ 1. Понятие разменной монеты.—Задача, выполняемая в обращении разменной монетой. § 2. Условия обращения билонных денег.—Неполноценность.—Цель этого принципа.—Отсутствие свободы чеканки: Ограничение выпуска.—Размен и покрытие.—Платежная функция разменных денег.

§ *1. Билонные или разменные монеты* (Billon, token money, scheidemünze) представляют собою неполноценные металлические деньги, мелкого достоинства, обслуживающие преимущественно обороты розничной торговли и меновой оборот непосредственных потребителей. Разменная монета в большинстве стран чеканится из другого металла, чем тот, из которого чеканятся валютные деньги. В странах, где валютным металлом служит серебро, разменная монета чеканится из меди. Там, где валютным металлом является золото, разменные деньги чеканятся из серебра и меди. В Германии—10-ти и 5-ти пфенниговые монеты чеканятся из никкеля. У нас в России разменные деньги чеканились из серебра и меди.

Самая потребность в разменной монете, и при этом монете сделанной из другого металла, чем валютный, вытекает из сущности тех функций, которую выполняют деньги в современном хозяйстве. Так как задача денег—облегчать обмен товаров, то, очевидно, должна существовать возможность для продавца реализовать свой товар по небольшим частям, чтобы на собранную таким образом сумму затем купить нужный ему другой товар. Если бы в обороте существовали только крупные знаки, такая дифференциация обмена была бы невозможна. Но деньги мелкого достоинства невозможно чеканить из *дорогого* металла. Золотой двугривенный, напр., был бы настолько мал, что им в обороте едва ли было бы возможно пользоваться [1]) Таким образом, металлическое обращение, как будто естественно, должно состоять из двух частей, из части, обслуживающей крупные обороты, и части, обслуживающей мелкие сделки. Первая часть должна состоять из дорогого металла, ибо при изготовлении этих монет из дешевого металла, деньги в сумме были бы слишком тяжелы. Вторая часть должна изготовляться из дешевого металла, ибо если сделать эти деньги из дорогого металла, то каждая отдельная монета будет слишком мала.

Однако, разменные монеты отличаются от валютных монет не только тем, что оба вида монет делаются из разного материала. Больше того, это различие даже и необязательно В странах, где сохранилось серебро, как валютный металл, разменные знаки делаются из того же металла. Различие между металлическими деньгами и деньгами разменными заключается в различии условий выпуска и циркуляции тех и других.

§ 2. Основные условия обращения разменной монеты заключаются в следующем;

1) Билонная монета является монетой *неполноценной* и в этом ее основное отличие от валютных денег. Рыночная стоимость того количества металла, которое заключается в данной монете, всегда бывает ниже ее

---

[1]) Такими неудобными деньгами являлись мелкие серебряные деньги в России в 17-м в. Они были настолько малы, что по словам Ключевского, люди, отправляясь на базар за покупками, чтобы их не растерять, держали их во рту за щеками. Эти же монеты, очевидно, имеет ввиду *Зиммель*, когда он рассказывает: „несколько столетий тому назад в России существовали серебряные монеты такой маленькой величины, что их вообще, нельзя было взять со стола руками, но их высыпали из кошелька на стол, отделяли нужную сумму, а затем каждый из контрагентов брал свои моменты языком, и выплевывал их в свой кошелек". (G. Simmel. Philosophie des geldes. L. 1907 Стр. 109).

номинальной стоимости, основанной на законном ее отношении к валютным деньгам. Так, наши серебрянные рубли, которые выпускались до войны, должны были заключать в себе 4 золотника и 21 долю чистаго серебра. При стоимости чистого серебра на рынке в 1913—1914 г.г. около 16 руб. фунт серебрянный рубль заключал в себе металла на 60—70 коп. Номинально 5 серебрянных рублей стоили столько же, сколько 5-ти рублевая золотая монета, но 5-ти рублевая золотая монета заключала в себе 87,12 долей чистого золота, а за серебро, которое заключалось в 5 серебрянных рублях можно было купить только около 61 доли чистого золота.

Еще больше отставала реальная ценность от номинальной в серебрянной монете в 20, 15, 10 и 5 коп. и в монете медной. Серебрянная монета в 20, 15, 10 и 5 коп. должна была содержать в себе 500 частей чистого серебра и 500 частей меди, причем 1000 рублей такой монеты должны были весить 1 пуд 3 фунта 90 золотников и 72 доли. В 1000 р. мелкой серебрянной монеты заключалось, таким образом, около 22 фунтов серебра и 22 фун. меди. При рыночной цене серебра около 16 руб. фунт и рыночной цены меди около $^1/_3$ рубля фунт, металлическая стоимость мелкой серебрянной монеты на 100 рублей составляла около 360 рублей. В двугривенном имелось металла по рыночной его стоимости на $7^1/_4$—$7^1/_2$ коп. О металлической стоимости медной монеты можно судить по тому, что из пуда меди, рыночная стоимость которого составляла около 12 руб., чеканилось монеты на 50 рублей.

Возникает, однако, вопрос, почему разменная монета чеканится неполновесной. Почему бы не чеканить двугривенный из серебра 900-й пробы и не сделать его несколько больше по об'ему так, чтобы в нем заключалось серебра на полных 20 копеек? Почему принцип полноценности, который считается обязательным для валютных денег, не применяется по отношению к деньгам разменным, хотя бы серебрянным?

Причина этого заключается в неустойчивости рыночной цены серебра и меди и в постоянном колебании цены этих металлов по сравнению с ценою валютного металла. Эта неустойчивость создает опасность исчезновения из обращения серебрянной монеты каждый раз, когда стоимость заключающегося в ней металла начинает превышать ее номинальную стоимость, т. е. ее стоимость в золоте. От такого исчезновения монеты можно себя застраховать только тем, что содержание металла в разменной монете искусственно понижается. В самом деле допустим, что серебрянные рубли чеканились бы у нас не из 4 зол. и 21 доли, а из 6 золотников чистого серебра, а в них при цене серебра в 16 рублей за фунт заключалось бы ровно на 1 рубль серебра. Если бы благодаря каким-либо обстоятельствам рыночная цена серебра возрасла бы, допустим, до 20 рублей золотом за 1 фунт чистого серебра, то тогда в одном серебрянном рубле заключалось бы металла на 1 р. 25 коп. Тогда было бы выгодно переплавлять серебрянные рубли в металл или пересылать их заграницу. Не подлежит сомнению, что серебрянная монета тогда стала бы исчезать из обращения. Такое положение вещей привело бы да и фактически приводило в прошлом, к разстройству денежного обращения. От таких последствий денежное обращение избавляется, когда разменная монета не является полноценной. Когда при цене в 16 р. фунт в рубле содержится серебра на 70 коп., повышение рыночной цены серебра до 20 рублей доводит цену металла, заключающегося в рубле, только до 88 коп. и переплавлять монету еще невыгодно. Но и этот рубль не гарантирован был от исчезновения при дальнейшем повышении цены серебра, как это и случилось во время последней войны. Серебрянные рубли исчезли из обращения не сразу, не одновременно с рублями золотыми, а лишь через несколько месяцев, когда

цены на серебро стали сильно повышаться и дошли до 20—21 рубля. Интересно отметить, что мелкие серебряные монеты достоинством в 20 к. и ниже, как содержащие в себе меньший процент чистаго серебра, стали исчезать значительно позже, только в середине 1915 года.

Не надо, однако, думать, что чеканка билонной монеты неполноценной, факт, как мы видели, имеющий известные основания, с самого начала явился результатом определенного плана. На самом деле, циркуляция неполноценных денег наряду с полноценными развилась постепенно в процессе исторических переходов. Уже в древнем мире, сначала при переходе от меди к серебру, а затем от серебра к золоту, прежняя медная и серебряная монета продолжала циркулировать, исполняя роль разменной монеты, и отставая в своей рыночной ценности от ценности номинальной. А затем в средние века, в особенности в Англии неполновесная монета неоднократно при известных условиях циркулировала наряду с полновесной. Эти исторические факты дали основание считать допустимым обращение неполноценных денег наряду с полноценными и затем они были положены в основание регулирования денежного обращения.

Надо еще заметить, что чеканка неполноценной разменной монеты дает государству фискальный доход в размере разницы между номинальной и реальной стоимостью монеты. Если пуд меди стоил государству 12 рублей, и оно чеканит из него монеты на 50 рублей, т. е. получает возможность уплатить по своим обязательствам, ввиде жалованья чиновникам и т. д. 50 рублей, то значит казна получает прибыль в 38 рублей на каждых 50 рублях вновь выпущенной медной монеты. Этот фискальный мотив играл крупную роль в прошлом, но теперь является второстепенным.

2) Вторым условием обращения билонной монеты — является *сосредоточение права чеканки в руках государства*. По отношению к билонной монете не существует того принципа свободы чеканки, который применяется по отношению к валютному металлу. Так, ст. 12 нашего монетного устава гласила: «Серебряная и медная монеты чеканятся единственно из металла, принадлежащего казне».

Причины этого — ясны. Раз при выпуске имеется известная разница между номинальной и реальной ценностью монеты, и выпуск каждой монеты дает известную прибыль, то государство должно монополизировать чеканку. В противном случае, если бы каждому было предоставлено право принести 1 пуд меди и требовать себе на 50 рублей монеты, то это создало бы почву для легкой наживы и на монетном дворе не было бы отбоя от лиц, приносящих медь для перечеканки.

3. Ограничение количества выпуска.

Выше мы указали на удобства чеканки неполноценной разменной монеты и на некоторую опасность, связанную с выпуском такой монеты, слишком близкой к реальной своей ценности. Но для того, чтобы неполноценная монета могла циркулировать наряду с полноценной, хотя бы и сделанной из другого материала, нужны какие-то условия. Мы говорили выше о так наз. Законе Грешэма, согласно которого худшая монета вытесняет лучшую.

Естественно возникает вопрос, почему не исчезает золотая полноценная монета, когда рядом с ней обращается неполноценная серебряная. Почему разменная монета сохраняет свою номинальную ценность, и не ходит с дисажио? Почему серебрянные рубли свободно принимались до войны за рубли, и за 5 рублей серебрянных охотно давали 5 рублей золотом, и почему не шли эти рубли по своему металлическому курсу, т. е. по 70 коп. за рубль?

Основным условием, которое избавляет денежное обращение от этих тяжелых последствий в обращении неполноценных денег и не приводит ни к исчезновению полноценных денег, ни к появлению лажа на них, является *ограничение количества* обращающихся неполноценных разменных денег. В этой области в большей степени оправдывается количественная теория денег. Покуда количество билонной монеты в обращении невелико, ценность ее не падает. Оборот нуждается в разменной монете и она обращается по своей номинальной ценности до тех пор, пока ее не выпущено слишком много. Но если выпустить ее больше, чем следует, она может вызвать исчезновение другой монеты и то общее разстройство денежного обращения, которое связано с «порчей монеты».

Это обстоятельство заставляет законодательство разных стран ограничивать количество разменной монеты, которая может циркулировать в стране. Обыкновенно ограничивают количество разменной монеты путем установления известнаго соответствия этого количества с числом населения. Этот принцип принят в Германии. Здесь по закону 9 июля 1873 г. было установлено, что общая сумма серебрянных монет (в 5, 3, 2, 1 и $^1/_2$ марки) не должна превышать 10 марок на голову населения, а сумма никелевой и медной монеты—$2^1/_2$ марок на человека. В 1900 году предел выпуска серебрянной монеты был повышен до 15 марок, а в 1908 году до 20 марок на человека. Тот же принцип был проведен и у нас по отношению к серебрянной монете, выпуск которой не должен превышать 3 рублей на человека

«При выпуске серебрянной монеты», говорилось в нашем уст. Мон.: «наблюдается, чтобы совокупное количество этой монеты в обращении не превысило суммы по расчету трех рублей на каждую душу общего числа населения Империи. На выпуски медной монеты министр финансов испрашивает установленным порядком Высочайшее разрешение».

Этот принцип ограничения разменной монеты в зависимости от количества населения, в общем, нельзя признать удачным и правильнее было бы связать количество выпусков разменной монеты с хозяйственными принципами

Об общих размерах чеканки разменной монеты в России можно судить по следующим цифрам о составе нашего денежного обращения на 1 января 1915 г.

К этому сроку состояло в обращении:

Кредитных билетов на сумму . . .	2947	милл.	руб.
Золотой монеты » » . . .	460	»	»
Высокопробного серебра » . . .	141	»	»
Разменного » » . . .	120	»	»
Медной монеты » » . . .	18,9	»	»

В общем, количество серебрянной монеты, фактически выпущенной в обращении, было много ниже максимальной нормы.

4) Свобода размена на полноценную монету.

Полная ценность разменной монеты поддерживается, однако, не только тем обстоятельством, что количество обращающейся монеты ограничено Оча кроме того поддерживается в разных странах присвоенной разменной монете свободой размена на полноценную монету. Принцип свободы размена вытекает в сущности из самого факта выпуска неполноценных денег. Раз государство дает мне серебрянную монету в 1 рубль и говорит, что она соответствует 1 золотому рублю, оставляя себе вследствие моего согласия ее принять 30 коп., то оно должно быть готово вер-

нуть мне по первому моему требованию эти 30 коп., выдав мне за каждый серебрянный рубль 1 рубль золотой. Эта свобода размена и должна препятствовать падению курса разменных денег. Они не могут итти с дисажио, раз оне могут быть разменены на полноценные деньги. Если бы этот принцип свободы размена неполноценных разменных денег на полноценные был проведен до конца, то мы в сущности могли бы рассматривать билонную монету, как разменную банкноту, о которых у нас будет речь в следующей лекции. В этом случае и для государства вытекала бы обязанность держать всегда известный фонд для размена. Оно не могло бы тогда рассматривать разницу от чеканки монеты, как доход, по крайней мере, как доход окончательный.

На самом деле принцип свободы размена по отношению к билонной монете проводится, однако, не с такой строгостью, как по отношению к банкнотам. Вопрос о покрытии по отношению к разменной монете ставится только в литературе, но не в законодательстве. Что же касается самого размена, то он регулируется в разных странах различно.

В Германии проведен принцип *свободы размена*. Так, Центральная касса Рейхсбанка в Берлине, а также кассы Рейхсбанка в некоторых других городах обязаны обменивать серебрянные, медные и никелевые монеты на золото. По нашему законодательству была установлена как бы косвенная свобода размена. А именно, ст. 29 Уст. Монетного устанавливала, что правительственные кассы принимают серебрянную и медную монету «на всякую сумму при всех платежах кроме таможенных сборов, уплата коих серебрянной и медной монетой допускается на суммы, определенные в Уставе Таможенном».

5) Ограничение платежной функции.

Особенностью обращения разменной монеты является, наконец, ограничение их платежной функции. Полноценная монета является, как известно, законным платежным средством на неограниченную сумму. Ее все обязаны принимать в платеж. Это право в принципе не может не быть присвоено и неполноценной разменной монете, ибо иначе нельзя было погасить платежи не на ровные суммы. Допустим, что вы должны уплатить долг в 531 р. 22 к. Если бы кредитор мог совершенно отказываться от приема неполноценной монеты и требовать обязательной уплаты золотом, то, очевидно, уплатить можно было бы только круглую сумму в 530 р., а 1 р. 22 к остались бы непогашенными. В то же время в виду неполноценности монеты законодатель известным образом ограничивает право расплачиваться разменными монетами.

По нашему законодательству обязательный прием частными лицами рублевой, 50-ти копеечной и 25-ти копеечной монеты ограничивался 25 р., «прочей же серебрянной, а равно и медной монеты—тремя рублями при каждом платеже».

В Англии серебром можно платить до 40 шиллингов, бронзовыми монетами до 1 шиллинга. В Германии—серебрянными до 20 марок, никелевыми и медными до 1 марки. Во Франции мелкой серебрянной монетой до 50 франков, бронзовой до 5 франков.

Чтобы закончить рассмотрение условий обращения неполноценных денег, надо еще отметить, что в некоторых странах имеются монеты, занимающие среднее место между полноценными валютными и неполноценными билонными деньгами.

Сюда относятся, главным образом, 5-ти франковые серебрянные монеты, обращавшиеся во Франции Бельгии, Италии, Швейцарии и Греции, т. е. в странах так называемого Латинского Союза. Эти монеты служили

в указанных странах законным платежным средством без ограничения суммы. Они в этом отношении приравнены были к полноценным золотым деньгам. Но свободная чеканка этих монет не допускалась. Эта практика носит название *хромающей системы*, к более подробному рассмотрению которой мы вернемся позже, когда перейдем к изучению денежных систем.

Литература к 13-й лекции:

1) Laughlin „The principles of money". Ch. XV.
2) G. Obst. Geld,-Bank-und Börsenwesen. Leipzig. 1910. III. 5.

ЛЕКЦИЯ 14-я и 15-я.

Банкноты.

§ 1. Понятие банкноты.—Происхождение банкноты.—Развитие банкноты из операции хранения.—Развитие банкноты из перевода.—Переход от полного покрытия к неполному и его причины. § 2. Расхождение двух школ „currency" и „banking" по вопросу о покрытии.—Мотивы той и другой школы. § 5. Эмиссионная система Англии. § 4. Эмиссионная система Франции. § 5. Эмиссионная система Германии. § 6. Эмиссионная система Соед. Штатов. § 7. Эмиссионная система России. § 8. Прочие вопросы банкнотной политики.

§ 1. Банкноты являлись в течение нескольких десятилетий до последней войны одним из наиболее распространенных видов денежных знаков.

Под банкнотами надо понимать *бумажные денежные знаки, выпускаемые каким-либо банком в круглых суммах на пред'явителя, и разменяваемые на валютный металл по пред'явлении их банку.* Таковыми являлись, напр., до войны билеты английского банка, русские кредитные билеты, билеты германского рейхсбанка и т. д. «Имперская банкнота 100 марок платит главная касса рейхсбанка пред'явителю настоящей банкноты. Берлин, 1 го февраля 1912 г. Правление Рейхсбанка»,—такова обычная надпись на бумажке, которая под наименованием банкноты циркулирует в качестве денег.

Банкноты—очень старого происхождения. Уже банки Вавилонии в 6-м в. до Р. Х. знали вид банковых билетов на пред'явителя под названием „hüdu", которые разменивались на звонкую монету [1]). Корни современной банкноты надо, однако, искать в документах, выпускавшихся, начиная с 12-го столетия, итальянскими банкирами и английскими золотых дел мастерами. Итальянские банкиры первоначально занимались только разменом монеты. Так как чеканка монеты в средние века была крайне децентрализована и каждый город имел свою монету, которая чеканилася из разного материала, разного наименования, разного веса и разной пробы, то купец, приезжавший на ярмарку из Голландии в Италию, или из одного итальянского города в другой, из Венеции в Геную, из Генуи в Палермо со своими деньгами, с трудом мог купить на них товары. Он должен был для своих операций обменять их на местные деньги. Этот размен составлял особую профессию. Лица, занимавшиеся разменом, ставили на рынке свои столы (banca), откуда и получили потом название банкиров, подобно тому, как банкиры древней Греции назывались «трапезитами» (от слова „trapeza"—стол), а римские банкиры—mensarii (от слова „mensa"—стол). Размен совершался банкирами на основании взвешивания, определения пробы монеты и т. д.

1) См. Ad. Weber. Die geldqualitat der Banknote. Leipzig. 1900. Стр. 34.

Эти менялы банкиры, естественно, должны были иметь особые помещения для хранения монеты и ценностей. Они лучше могли охранять эти ценности от ограбления, чем частные лица Вследствие этого вскоре развился обычай передачи денег на хранение банкирам в виде „depositum". Менялы банкиры стали хранителями чужих денег.

Итальянский банкир, получая от частных лиц металл на хранение, выдавал владельцам денег расписки и взимал с них за хранение известную сумму. В Англии ту же самую операцию приема денег на хранение под расписки практиковали *золотых дел мастера*. Из этих расписок итальянских менял и английских золотых дел мастеров и развилась современная банкнота.

Поскольку банкнота развилась из операции хранения, нелишне отметить, что самая эта операция была известна в глубокой древности и итальянским менялам пришлось лишь ее возродить. В древней Греции этой операцией занимались храмы, Дельфийский, Эфесский, Делосский. Неприкосновенность алтарей сделали их удобным местом для хранения драгоценностей и денег и превратили храмы в денежные институты. Но впоследствии, по мере падения нравов, храмы перестают служить достаточным убежищем. Ограбление их делается обычным явлением. По мнению некоторых исследователей, даже известный факт сожжения Эфесского храма Геростратом объясняется вовсе не тем, что он хотел сохранить свое имя в истории на вечные времена, а простым желанием замести следы после совершенного им ограбления храма. В связи с этим банкирские функции хранения в 4-м в. до Р. Х. переходят от храмов к менялам, т. н. «трапезитам».

У итальянских банкиров раннего средневековья операция хранения в свою очередь прошла через 2 стадии. Вначале операция носила характер „dopositum regulare"; банкиры держали депозиты отдельно от своих денег и обязывались выдавать их в том виде, в каком они получались. Но затем банкиры стали смешивать принятые на хранение деньги со своей собственной кассой и лишь принимали на себя обязательство выдавать принятые суммы по первому требованию („depositum irregulare"

Сначала расписки, выдаваемые менялами, имеют обычный характер документа, удостоверяющего право лица на переданную ценность. Но в 13-м и 14 м вв в Италии из маленьких менял выростают богатые банкирские дома: Медичи, Перуччи и др. Расписки, которые выдавались такими солидными домами, скоро стали переходить из рук в руки, и владельцы вкладов стали пользоваться ими, как деньгами. Когда эти расписки выдавались в круглых суммах, скажем в 100 флоринов, на пред'явителя, то они уже получили форму современной банкноты

Одновременно с развитием банкноты из *вклада на хранение* шло развитие банкноты из *перевода* Купец, отправлявшийся из Генуи в Палермо и нуждавшийся в деньгах, которые принимаются в Палермо, являлся к Генуезскому банкиру, который после известного подсчета говорил ему:

«Нужную сумму ты можешь получить у моего друга в Палермо, если ты уплатишь мне столько-то генуезских лир». Если сделка совершалась, то выписывался перевод, обыкновенно засвидетельствованный нотариусом.

Имеется следующий документ этого рода, относящийся к 1207 г.

«Банкир Зимон Рози сим подтверждает, что он получил 34 генуезских лиры и 32 денара, за которые его брат Вильгельм в Палермо должен уплатить пред'явителю сей бумаги 8 марок хорошего серебра» [1]).

---

[1]) См. G. Obst. Banken und Bankpolitik. L. 1909. Стр. 16.

Существовал еще один момент, содействовавший распространению банкноты, момент, который, по мнению некоторых исследователей (Ad. Weber), имел даже большее значение, чем передача денег на хранение. Дело в том, что в средние века, как известно, обращалось очень много плохой порченной монеты низкой пробы и недостаточного веса. При крупных оборотах купцы бывали вынуждены оценивать не только товар, но и деньги, которыми за товар расплачивались. Приходилось взвешивать каждую монету, исследовать ее пробу. Это создавало неисчислимые неудобства. Выходом отсюда явилось открытие денежного счета в банке, на который купец вносил все получаемые им монеты. Банк оценивал эти монеты и записывал на счет данного лица по их металлической ценности. Против принятых денег банкир выдавал обычную расписку о приеме на хранение, но сумма принятых на хранение денег выражалась в полноценной монете. В расписке обезличивалось разнообразие хороших и плохих денег. Расписка банка представляла собою «банковые деньги», в противоположность звонкой монете, обращавшейся в стране. Когда тот или иной банк приобретал большую известность, его банкнота, благодаря указанному качеству, получала большое распространение. Такой характер банкноты принимают, впрочем, позже в 17 и 18 вв. В это время большой известностью пользовались банкноты Гамбургского банка. «Гамбургская банковая марка» получила даже значение самостоятельной валюты, ибо этой «банковой марке» не соответствовала тогда никакая металлическая марка, а лишь известное количество чистого серебра.

Средневековые банкиры, принимавшие деньги в депозит и выдававшие против них расписки—банкноты, конечно, скоро заметили, что эти банкноты возвращаются к ним лишь в небольшом количестве, что большая их часть остается в обращении. Нетрудно было заметить, что востребование вкладов происходит медленно, и что в их кассах всегда остается известный неподвижный остаток. Отсюда оставался один шаг до того, чтобы израсходовать часть *депонированных денег*, в расчете на то, что одновременное востребование вклад в со стороны всех вкладчиков произойти не может. Следующим шагом явилась расплата со стороны банкира банкнотой, за которой не было никакого вклада, или выдача ссуды такой банкнотой. Таким образом, банкиры перешли от полного обеспечения выпущенных банкнот металлом к неполному, или, как принято говорить, от полного покрытия банкнот к *неполному* Банкир, собравший в виде вкладов на хранение, допустим, 1 мил. лир, расходовал $^1/_2$ мил. лир. У него оставалось звонкой монетой лишь половина того, что ему нужно было для погашения выпущенных им банкнот.

Два обстоятельства содействовали переходу банкиров от полного покрытия к неполному. На первом плане в этом направлении действовало стремление банкиров к наживе. Итальянские банкирские дома скоро должны были понять, что частичное использование чужих денег для помещения их в торговые операции сулит гораздо большие барыши, нежели могли дать «регулярные» операции по размену денег и по хранению. Они стали усиленно пользоваться депонированными суммами, главным образом, в сфере международной торговли, развив на эти деньги широкие операции с Востоком, закупая товары и т. п. Выражаясь в современных терминах, мы должны сказать, что банкиры раннего средневековья пошли по пути спекуляции. Но в то же время существовала еще и другая причина, которая вела к неполному покрытию банкнот. Мы имеем в виду те требования, которые пред'являлись к банкам со стороны средневековых суверенов. Дело в том, что уже в самом начале развития банкового дела стало проявляться то тесное взаимоотношение между государственными финансами и

частным банковым аппаратом, которое с такой яркостью проявилось во время последней войны. Средневековые суверены, всегда нуждавшиеся в деньгах, очень рано учли силу банкового кредита, и скоро установили с банками своеобразный «контакт». Они заставляли их уделять им часть накопляющихся у них денег, обусловливая этим привиллегии на свободное занятие банкирским промыслом и крупными коммерческими операциями [1]). Крупнейший современный банк, Английский банк, носит еще до сих пор следы этих старых взаимоотношений, имея за английским казначейством долг в 11 мил. фунт. стерл. Эти насильственные позаимствования средств у банков со стороны суверенов, естественно, вели к тому, что банковые билеты оказывались покрытыми металлом не в полной мере.

Последствия этой политики банков, помещения денег в спекулятивные операции и субсидирования суверенов, сказались очень рано. Публика скоро обнаруживала, что банк понес потери, доверие падало, вкладчики бросались за своими деньгами. Двери оказывались запертыми, их ломали („banca rotto)", банк оказывается банкротом. Как часты были эти банкротства в средние века, можно судить по тому, что из 103 банков, которые существовали в Венеции, в течение 15 и 16 веков обанкротились 96 банков. Причину банкротства ясно излагает один старый автор (Contarini): «Лица, учреждавшие банки, брали на себя тяжелый труд кассиров для всех денег, циркулировавших в данном месте, не для того, чтобы просто хранить их, а для того, чтобы вести на них торговые операции и получать барыши. Они помещали часть из них в торговые операции с Востоком, другую часть в торговлю с Западом, часть в хлебную торговлю, часть в другие дела, которые могли принести им выгоды, как напр., в векселя. Кроме того, банкир имел случаи оказать помощь в денежной нужде многим друзьям и приобрести себе этим услуги новых друзей [2])».

По тому же пути пошли впоследствии и другие банки, образованные по образцу итальянских банков в других странах. На этом же потерпел крушение знаменитый Амстердамский банк, просуществовавший с 1609 г. до 1820 г. Сначала этот банк вел только депозитную операцию и торговлю благородными металлами и пользовался совершенно исключительным положением и доверием. Но в 1795 г. стало известно, что он поместил в предприятия «Голландско-Ост'индской компании» $9^1/_2$ мил. гульденов, доверие к нему пошатнулось и в 1820 г. банк вынужден был ликвидировать свои операции.

Стремление государства охранять интересы многочисленных вкладчиков вызвало уже в 14-м и 15-м вв. ряд постановлений, ограничивающих депозитную операцию банков. В Венеции, напр, Сенат требовал от банкиров залогов за право принимать деньги на хранение. В 1418 г. Сенат установил размер залога в 20000 дукатов, в 1523 г. он был повышен до 25000 дукатов. С другой стороны, в той же Венеции в 1374 г. банкам был запрещен ряд операций. Чтобы не допустить торговой спекуляции на чужие деньги, банкам было воспрещено торговать медью, железом, оловом и т. д., как товарами с резко колеблющимися ценами.

Все эти меры в той или иной степени перешли в современное законодательство. В частности теперь повсюду установлен принцип, что право выпускать банкноты, имеющие хождение в виде денег, принадлежит не всякому банку, а лишь ограниченному их числу, т. к. банкам *эмиссионным*, деятельность которых обставлена рядом условий, тем не менее все

---

[1]) Интересные сведения об этом своеобразном „контакте" между средневековыми банкирами и „владетельными" персонами имеются в книге R. Ehrenberg „Das Zeitalter der Fugger". Jena. 1896.

[2]) См. Obst. Там же, стр. 19.

эти ограничения мало помогали. Естественно, что в экономической литературе уже давно был выдвинут вопрос о том, должно ли допускаться *неполное покрытие* банкнот. Особенно оживленным этот спор сделался в начале 19 в., когда в связи с приостановкой размена банкнот со стороны Английского банка, вокруг вопроса о выпуске и покрытии банковых билетов разгорелась знаменитая полемика английских экономистов, разделившая их на два лагеря: «*денежной школы*» („currency school"), с последователями—Рикардо, Оверстоном, Торренсом, Мак-Келлоком и Робертом Пилем—во главе и «банковой школы» („banking school"), с Туком, Фуллэртоном, Вильсоном, Жильбартом, Миллем—во главе.

§ 2 Расхождения двух знаменитых школ—„currency" и „banking" касались различных сторон денежного обращения и банкового дела [1]). Мы остановимся здесь на их расхождении в вопросе о закрытии банковых билетов.

Мотивы, которые выдвигались школой „currency" и вообще сторонниками полного покрытия банковых билетов, заключались, во-первых, в том, что, по их мнению, только этим путем можно было достигнуть полной прочности банка, выпускающего банкноты, и устранить возможность банкротства и связанных с ними потрясений хозяйственной жизни. И в самом деле, если банк держит у себя в кладовой металлические деньги и слитки на всю ту сумму, на которую он выпустил банковых билетов, то, разумеется, о приостановке размена не может быть и речи. Банк мог бы в этом случае выполнить свои обязательства по размену даже, если бы случилось невозможное, если бы все держатели банкнот одновременно пожелали бы получить металл. Такой максимальной прочности в этом отношении достиг, напр. до войны русский государственный банк, который, выпустив к 16 июля 1914 г. в обращение на 1633 мил. руб. банкнот—кредитных билетов, имел золота на 1604 мил. руб.

Однако, аргумент об устранении банкротств и упрочении положения банков играл второстепенную роль в мотивах сторонников ограничения выпусков, и в особенности у школы „currency". Главный мотив, который эта школа выдвигала в пользу ограничения выпусков, заключается в том, что только этим путем можно устранить влияние усиленного банкнотного обращения на ценность денег.

„Currency school", основываясь на денежных взглядах Рикардо, исходила из количественной теории денег и считала, что увеличение количества денег в обращении ведет к соответствующему росту товарных цен. Допущение неполного покрытия банкнот заключало в себе, по мнению этой школы, ту опасность, что при этой системе банк может чрезмерно увеличить количество денежных знаков в стране и тем вызвать обесценение денежной единицы, а затем и кризис. Надо стремиться к тому, чтобы количество денег в стране соответствовало потребности в них. Это достигается при чисто металлическом обращении, когда вследствие саморегулирующего влияния торгового баланса, металл распределяется между отдельными странами в соответствии с их оборотами Выпуск банкнот только в том случае не нарушает этого порядка, когда банкноты выпускаются в точном соответствии с металлическими запасами. Когда банк может вы-

---

[1]) В русской литературе этот вопрос освещен в книге *И. Патлаевского*: „Теория денежного обращения Рикардо и его последователей", в работе *И. И. Кауфмана*: „Неразменные банкноты в Англии", в книгах *А. Миклашевского* „Деньги" и *П. Гомбарова*: „По вопросу о выпуске банковых нот и о привиллегированных крупных банках. Банковый акт Роберта Пиля 1848". Спб. 1875.

В иностранной литературе классическим трудом по данному вопросу остается работа Ад. Вагнера: "„Die Geld und Creditheorie der Peel'schen Bancacte". Wien. 1862.

пускать билеты только по мере того, как к нему притекает металл, не приходится опасаться слишком резкого увеличения выпусков, ибо добыча металла идет медленно, и приток металла происходит с известной постепенностью.

В противовес приведенным только что взглядам, сторонники неполного покрытия или *свободы эмиссии* банкнот выдвигали следующие доводы.

Солидность банка и обеспеченность размена достигается не одной лишь наличностью металлического фонда Опыт показал, что доверие к банкам падало не вследствие того, что они вообще пускали в оборот часть чужих денег, а лишь от того, что они помещали эти средства в недостаточно солидные и трудно реализируемые операции. Установление определенных ограничений относительно операций эмиссионных банков, запрещение им заниматься торговыми операциями направление их средств только на т. наз. «регулярные операции», учет краткосрочных векселей и т. п. могут создать достаточные гарантии против банкротств. В то же время проведение принципа полного покрытия выпускаемых банкнот ведет к непроизводительному расходованию национального богатства. При этих условиях страна вынуждена затрачивать гораздо большую часть своего труда на приобретение металлического фонда, чем при неполном покрытии. В России, напр., до войны циркулировало на 1,6 мил. руб. кредитных билетов, против которых имелся золотой фонд на такую же приблизительно сумму; на дело денежного обращения фактически затрачена была доля национального капитала в 1,6 миллиардов руб. Если бы банкноты были покрыты только на половину, золотой фонд мог бы составлять только 800 м. р. Та доля народного труда, которая была в течение ряда лет затрачена на получение остальных 800 мил. руб., могла бы быть употреблена на другие нужды.

В тоже время сторонники свободы эмиссии, и в частности английская «банковая» школа, не разделяют взглядов школы „currency" на вопрос об «инфляционных» влияниях выпусков банкнот. „Banking school" находила, что банк не может выпустить билетов на большую сумму, чем требуется для оборота, если только эти билеты разменны Если бы этих билетов оказалось выпущенными больше, то излишек поступал бы в банк для обмена на металл и металл стал бы вывозиться за-границу. Если же при выпуске банкнот сверх металлического обеспечения, излишек не возвращается обратно в банк, то это доказывает, что страна нуждается в выпущенных банкнотах. Лишать оборот этих денежных знаков—значит искусственно создавать кризис. Свобода эмиссии, по мнению «банковой» школы, не только не создает инфляции и не вызывает искусственных потрясений, но, придавая эластичность всей денежной системе, дает возможность увеличивать и уменьшать общее количество циркулирующих денег в зависимости от потребности в них. Свобода выпуска банкнот сверх металлических запасов исправляет недостаток чисто металлического обращения, заключающийся в том, что денежное обращение зависит от случайного обстоятельства, размеров добычи благородного металла. При чисто металлическом обращении и при системе полного покрытия банкнот рост денежного хозяйства может быть только очень медленным и развитие хозяйства может задерживаться вследствие недостатка металла. Свободный выпуск банкнот восполняет этот недостаток и устраняет препятствия, стоящие на пути экономического развития страны. Опасность чрезмерного выпуска денег существует при бумажных деньгах, т. е. при отсутствии размена, когда нет того клапана—путем которого оборот мог бы вернуть в банк лишние бумажки. Но при свободном размене переполнения оборота деньгами невозможно.

Таковы те аргументы, которые выдвигались сторонниками полного и неполного покрытия. В общем и целом, на практике в последние десятилетия как будто оправдался в большой степени взгляд «банковой» школы. Практические выводы школы „currency" шли слишком далеко, и денежные системы, строго основанные на этих принципах, оказались не лишенными недостатков. Этого нельзя сказать про теоретические предпосылки той и другой школы. По нашему мнению, в этом отношении школа „currency" стояла на более верном пути. Она была не вполне права, считая что, увеличение количества банковых билетов вызывает пропорциональное изменение товарных цен, и отождествляя в этом отношении влияние банковых билетов с влиянием бумажных денег. Но школа „currency" была гораздо ближе в этом отношении к истине, чем школа „banking", которая совершенно отрицала возможность чрезмерного выпуска банкнот и влияния их на цены.

Но как бы то ни было, обе школы имели своих последователей среди практических деятелей, которым пришлось впоследствии проводить реформы в сфере банкнотного обращения. И современные законы, регулирующие банкнотное обращение в разных странах, носят явные следы влияния того или иного направления. Одни страны восприняли взгляды школы „currency" в чистом виде, другие построили свои денежные системы на основе взглядов школы „banking", и наконец, третьи, и таких большинство, постарались создать компромиссную систему, воспринимающую и те и другие принципы.

Так как центральный пункт разногласий по вопросу о выпуске банкнот сосредоточился вокруг вопроса о металлическом покрытии, то и совокупность правил, регулирующих обращение банкнот в разных странах, обычно называется в литературе *системой покрытия*.

В дальнейшем мы и перейдем к рассмотрению систем покрытия, существующих в разных странах, имея при этом ввиду то положение, которое существовало до войны.

§ 3. В Англии дело выпуска банкнот регулируется до настоящего времени знаменитыми актами Роберта Пиля от 19 июля 1844 г., основанными на выводах школы „currency". Закон этот, название которого было: „An act to regulate the issue of bank notes and for giving to the governor and company of the Bank of England certain privileges for a limited period", устанавливает, между прочим, следующие положения относительно выпуска банкнот.

Английский банк (Bank of England) делится на два отделения: *эмиссионное* отделение (Issue department) и *банковое* отделение (banking department). Выпуск банкнот сосредоточен в эмиссионном отделении. К операции выпуска банковое отделение никакого отношения не имеет. Оно получает банкноты от эмиссионного департамента и помещает их в свои операции. Самый выпуск банкнот основан на следующем положении. Эмиссионное отделение передает единовременно банковому отделению на 14 милионов фунтов стерлингов своих банкнот против определенных обязательств, а именно против старого обязательства государства на 11015100 ф. стерл. и новых обязательств казначейств. Для выпуска этих 14 мил. ф. стерл. эмиссионное отделение никакого другого покрытия иметь не должно. Но выпуск банкнот на дальнейшую сумму может происходить по мере того, как в банке будет депонироваться металл. Металлическое покрытие банкнот может состоять на $^4/_5$ из золота и на $^1/_5$ из серебра. Кроме английского банка право выпуска банкнот сохраняют и все другие банки, которые к 1844 г. этим правом пользовались, но их право выпуска, или как принято говорить, «эмиссионное право» не должно превышать

среднее количество банкнот, которое они имели в обращении в течение 12 недель до 27 апреля 1844 г. Новые эмиссионные банки не могут быть учреждаемы. Те из старых эмиссионных банков, которые по тем или иным причинам перестанут выпускать банкноты, лишаются своего эмиссионного права. В последнем случае английский банк получает право выпустить непокрытые металлом банкноты на $^2/_3$ той суммы, которую мог использовать отказавшийся от своего эмиссионного права банк Эти банкноты должны быть покрыты государственными обязательствами. Английский банк может входить по этому поводу и в специальные соглашения с остальными эмиссионными банками, переняв от них их право выпуска за особое вознаграждение. Банкноты английского банка может получить в эмиссионном отделении каждое лицо, по расчету 3 ф. 17 шил. 9 пенсов за каждую унцию золота.

В 1844 г. при издании Пилевского акта в Англии эмиссионным правом пользовались 207 частных банкиров и 72 акционерных банка. Эмиссионное право было зафиксировано для первых в сумме 5135000 ф. стерл., а для вторых в 3495000 ф. стерл. Общая сумма эмиссионного права всех банков, кроме Английского, достигла, таким образом, в 1844 г. 8648 ф. ст. После этого эмиссионное право частных банков стало постепенно уменьшаться. Эмиссионные банки частью ликвидировались, частью прекращали операцию по выпуску банкнот и лишались этого права. Соответственно с этим возрастало право Английского банка на выпуск непокрытых металлом банкнот. Так, 5 декабря 1914 г.—общая сумма банкнот частных и акционерных банков, находившихся в обращении, составила всего лишь 105035 фунтов стерл. Соответственно с этим возросло право эмиссии непокрытых металлом банкнот у Английского банка. К 26 августа 1913 г. оно достигло 18450000 ф. ст. и с тех пор оставалось неизменным.

Особенностью английской системы покрытия является, таким образом, ее крайняя неэластичность. Со времени 1844 г. общее количество выпущенных банкнот могло возрастать лишь очень медленно. Общие размеры его оказались очень незначительными. Достаточно указать, напр., что на 20 июня 1914 г., т. е. накануне войны, в Англии и Уэльсе обращалось только на 29 м. ф. ст. банкнот Английского банка и общая сумма банкнот во всей Великобритании составляла 45 мил. ф. ст., между тем, как во Франции при одинаковом приблизительно количестве населения, к тому времени было в обороте банковых билетов Французского банка на 6,7 м. фр., т. е. в переводе на золото в 6 раз больше. На протяжении десятилетий количество банкнот Английского банка почти не изменилось, между тем, как в других странах банкнотное обращение сильно увеличилось. Это можно видеть, напр., из такого сопоставления общей суммы выпусков Английского и Французского банков.

Всего состояло в обращении банкнот:

	Английского банка (на 31 авг. соотв. года).	Французского банка (максимальн. сумма в течение года).
В 1850 г. . . .	20,39 мил. фун. ст.	504 мил. фр.
» 1860 » . . .	21,48 » » »	801 » »
» 1870 » . . .	24,54 » » »	1814 » »
» 1880 » . . .	26,83 » » »	2481 » »
» 1890 » . . .	24,73 » » »	3260 » »
» 1900 » . . .	29,64 » » »	4210 » »
» 1910 » (на 31 декабря)	28,61 » » »	5261 » »

Английская система выпуска банкноты, основанная на выводах школы „currency", вызвала очень резкие нападки и она, действительно, неоднократно обнаруживала свою несостоятельность. В особенности недостатки этой системы обнаружились во время денежного кризиса в октябре 1847 г. В виду некоторой заминки в оборотах публика пред'явила требования к Английскому банку. Резервы банкнот, которые имелись у «банкового департамента» стали истощаться. К 16 октября они дошли до 2630000 ф. ст. Так как публика знала, что эмиссионный департамент, строго ограниченный в своих правах актами 1844 г., не мог увеличить выпуск банкнот для удовлетворения потребности в деньгах, то она стала панически запасаться наличными. Это вызвало крах на бирже. Чтобы выйти из положения и не дать кризису распространяться по стране, правительство временно приостановило действие закона 1844 г., разрешив банку выпустить банкноты и не покрытые металлом, с тем, чтобы по ссудам, которые будут выданы этими банкнотами, взималось не менее 8%. Это распоряжение сразу успокоило публику и кризис был ликвидирован. Фактически банку даже не пришлось использовать предоставленное ему право отступления от положений пилевских актов. К временной приостановке действия пилевских актов правительство прибегло затем еще 2 раза, во время кризисов 1857 и 1866 гг.

Эти обстоятельства, т. е. необходимость приостановки действия пилевского акта как раз в моменты кризисов послужили основанием для критики английской системы. Эта критика, однако, имела только то последствие, что другие страны старались не придерживаться Английской системы и строили свои системы покрытия на других основаниях. На банкнотное дело самой Англии эта критика не оказала никакого действия. Консерватизм в деле денежного обращения был здесь так глубок, что правительство не решилось на изменение банковых актов. Выход из неудобств недостаточно эластичной эмиссионной политики был найден в том, что страна развила овое чековое обращение и создала очень совершенный расчетный аппарат.

Уважение к законам 1844 г. проявилося, между прочим, и во время последней войны. В отличие от всех прочих стран Англия сумела оставить нетронутой организацию своего эмиссионного банка. Англия не обошлась без выпуска бумажных денег, но она сосредоточила выпуск этих денег („currency notes") не при банке, а при казначействе. Впрочем, количество выпущенных нот казначейства было невелико. Оно достигало к концу 1917 г. около 200 мил. ф. ст.

В то же время количество банкноты в обращении достигало к концу августа 1918 г.—57 мил. ф. ст.

§ 4. Во Франции дело выпуска банкнот сосредоточено в учрежденном в 1800 г. французском банке („Banque dé France") и поставлено на совершенно иных началах, чем в Англии [1]). Французский банк не связан в выпуске банкнот количеством имеющегося у него металла. Но в то же время установлен *максимум* той суммы, до которой могут быть выпущены билеты банка. Этот максимум устанавливается правительством и в последние 70 лет он много раз изменялся в сторону повышения. Максимум был установлен:

15 марта 1848 г.	.	.	.	до	350 мил фр.
27 апреля » »	.	.	.	»	452 » »

[1]) См. Obst, цит. соч. E. Kaufmann: „Das französische Bankwesen", Tub. 1911. Paul Loubet: „La Banque de France et l'escompte", Paris, 1900. A. Courtois-fils: „Histoire des banques en France", Paris. 1881.

12 августа	1870	г.	.	.	.	до 1800	мил.	фр.
14 »	»	»	.	.	.	» 2400	»	»
29 декабря	1871	»	.	.	.	» 2800	»	»
15 июля	1872	»	.	.	.	» 3200	»	»
в январе	1884	»	.	.	.	» 3500	»	»
» »	1893	»	.	.	.	» 4000	»	»
« ноябре	1897	»	.	.	.	» 5000	»	»
» »	1907	»	.	.	.	» 5800	»	»

Как видно из этих цифр, наиболее резкий скачек произошел в 1870—1872 гг., что, конечно, находилось в связи с финансированием войны с Пруссией. Война 1914—1916 гг вызвала новое весьма резкое повышение максимума. Целым рядом последовательных декретов максимум к августу 1918 г. был доведен до 30 миллиардов франков.

Постановка дела выпуска банкнот во Франции придает, таким образом, эмиссионной операции большую эластичность. В пределах максимума, который и сам по себе достаточно подвижен, французский банк не стеснен в количестве выпускаемых билетов и может держать минимальный металлический фонд. Характерно, однако, что несмотря на это металлический фонд французского банка до войны не только был абсолютно велик, занимал первое место по своим размерам в мире [1]), и во много раз превышал металлический фонд английского банка, но и в процентном отношении к выпущенным билетам он был значителен. Достаточно привести такие данные.

На 1 янв. 1914 г. состояло (в мил. рубл.):

	Металлич. наличности.	Билетов в обращении.	% покрытия.
В Французском банке .	1555	2254	69 0
В Английском банке .	368	269	136 8
В Германском банке .	722	950	76,0

Французский банк, таким образом, мало пользовался эластичностью своей системы и накоплял громадный металлический фонд, считая это, очевидно, необходимым для прочности своего кредита.

§ 5. В Германии до войны существовала весьма сложная система выпуска банковых билетов, в которой заключались элементы как английской, так и французской системы.

Выпуск банкнот сосредоточен здесь в 5 банках, а именно в Имперском банке («Рейхсбанк») и в 4 частных эмиссионных банках, Баварском, Саксонском, Вюртембергском и Баденском. Самый выпуск банкнот основан на следующих принципах. Во первых, германские эмиссионные банки, подобно Английскому банку, могут выпускать строго ограниченное количество билетов, непокрытых металлом. Это количество носит название «билетного контингента», откуда и самая система установления фиксированного количества непокрытых металлом билетов иногда называется «системой прямого контингентирования», в отличие от косвенных мер, стремящихся к ограничению количества непокрытых банкнот, называемых «косвенным контингентированием». Билетный контингент для всех германских эмиссионных банков был установлен законом 14 марта 1875 г.

---

[1]) С ним конкуррировал фонд русского государственного банка, который в иные месяцы был больше фонда французского банка, в особенности, если считать „золото заграницей".

в 385 мил марок. Из этих 385 мил. марок право выпуска на 250 мил. марок было предоставлено рейхсбанку, и на 135 мил марок остальным 4 банкам. С течением времени билетный контингент рейхсбанка был несколько раз увеличен и с 1 января 1911 г он был установлен в 550 мил. марок, а для конца каждого квартала (для последнего баланса от марта, июня, сентября и декабря) в 750 мил марок.

То количество банкнот, которое выпускается германскими эмиссионными банками, сверх контингента должно ими быть покрыто металлом. В этом отношении эмиссионное дело Германии поставлено на том же основании, как и в Англии, с той лишь разницей, что в Англии металлическим покрытием считается только золото и отчасти серебро, а в Германии в качестве «металла» для эмиссионного банка кроме золота могут служить германские деньги, банкноты прочих германских банков и «билеты казначейства („Reichskassenscheine"), особый вид неразменных денег, которых до войны было выпущено в Германии на 240 мил. мар. Но Английский банк сверх своего «контингента» и металлического покрытия ни в коем случае не может выпустить банкнот, германские же эмиссионные банки могут превысить эту сумму, но с тем, что с каждой марки, выпущенной сверх контингента и металлического покрытия, они уплачивают в пользу государственного казначейства особый налог в 5% годовых Если, напр., при контингенте своем в 550 мил. мар. рейхсбанк имеет металла на 1450 мил. мар., а он выпустил к концу отчетной недели банкнот на $2^1/_2$ мил марок, то он за 500 мил. мар. уплачивает 5%-ный налог, т. е. $^5/_{48}$% за каждую неделю.

Задача этого постановления заключается в том, чтобы предоставить эмиссионному банку возможность выйти из строго ограниченных рамок «контингента» в моменты сильного напряжения денежного рынка и недостатка кредита. Так как за банкноты, выпущенные сверх контингента и металлического покрытия, банк должен уплачивать 5% ный налог, то ему, очевидно, будет выгодно прибегнуть к такого рода выпускам только тогда, когда его клиентура будет готова ему платить за получаемые в кредит банкноты больше 5%. Если бы банк мог получать за учет векселей только 4%, то выпуск банкнот с уплатой 5% налога составлял бы его прямой убыток. А так как процент, взимаемый банком по ссудам, зависит от состояния рынка и может превышать 5% только в моменты сильного напряжения оборота, то система налога, или эта форма «косвенного контингентирования» должна привести к тому, чтобы банк выходил за пределы контингента только в моменты напряжения рынка и стремился обратно войти в «берега» каждый раз, когда напряжение ослабевает и учетный процент падает ниже 5% годовых.

Однако, этим не заканчивается сложная система германской эмиссии. То количество банкнот, которое эмиссионные банки Германии могут выпустить с уплатой 5% налога, отнюдь не безгранично Для Баварского, Вюртембергского и Баденского банков прямо установлен максимум, до которого могут дойти их выпуски (в 70, 25, 7 и 27 мил. марок). Для рейхсбанка же и Саксонского банка такого максимума не существует, но их выпуски ограничены правилом о так наз. «третном покрытии» („Drittelderkung"). Согласно этому правилу банк во всяком случае должен иметь металлического покрытия на $^1/_3$ общей суммы имеющихся в обращении его билетов, с тем, чтобы остальные $^2/_3$ были покрыты краткосрочными векселями. Таким образом, при указанном выше соотношении, т. е. при контингенте в 550 мил. мар., и металлическом фонде в 1450 м. мар., рейхсбанк мог бы довести свое билетное обращение только до 4350 мил. мар., причем ему пришлось бы платить налог за 2350 мил. марок. Таким обра-

зом, система выпуска банковых билетов в Германии основана на следующих принципах: *прямом континенте*, *металлическом покрытии*, *5%-м налоге и третном покрытии*.

§ 6. Особого внимания заслуживает система выпуска кредитных билетов *Соед. Штатов*. В отличие от европейских стран, эмиссионная система Соед. Штатов до самого последнего времени была построена на крайней децентрализации. Здесь существовало до 8000 так-наз. «национальных» банков, которые имели право выпускать банкноты. Система эта имела много недостатков, которые вели к постоянным денежным кризисам, из которых последний, в 1907 г., вызвал серьезный экономический кризис по всей стране и отразился и на иностранных государствах. В связи с этим в Соединенных Штатах уже пару десятков лет велась борьба за банковую реформу, которая привела к коренной реорганизации банкового дела в этой стране в конце 1913 и начале 1914 г.

А именно 23 декабря 1913 г. президент Соединенных Штатов подписал „currency bill", служивший предметом многолетних споров и партийной борьбы. Законопроект этот, известный под именем билля Owen—Glassa, представлял собою исправленную редакцию более старого законопроекта, выработанного Монетной Комиссией и известного под именем „Aldrich Plan".

Закон 23 декабря 1913 г. установил в Соед. Штатах следующую систему банкового дела.

Вся территория Соед. Штатов, за исключением Аляски, делится на 8 округов, в каждом из которых образуется Федеральный резервный банк („Federal Reserve Bank"). Число банков может быть увеличено до 12. (В настоящее время их действительно имеется 12).

Задача Федеральных резервных банков заключается в об'единении деятельности всех существующих банков. С этой целью закон 1913 г. устанавливает, что существующие на территории С. Ш. банки делятся на 2 категории. К 1-й категории относятся «Национальные» банки, которые пользовались правом выпускать в обращение банкноты и ко 2-й все прочие банки („States banks, Trust Companies"), которые этим правом не пользовались. Первые, т.-е. каждый национальный банк (их было в конце 1913 г.—около 8000) обязан был об'явить, что он готов в течение 60 дней после издания закона вступить в качестве члена в Федеральный банк своего округа. Для остальных банков вступление в Федеральный банк не обязательно, но они имеют на это право. Национальные банки, не вступившие в Федеральный банк в течение полугода, ликвидируются.

Капитал Федеральных банков составляется путем размещения их акций между вступившими в качестве членов банками, причем банки—члены обязаны вложить в свой федеральный банк 6% своего основного и резервного капитала. Основной капитал Федерального банка не может быть меньше 4 миллионов долларов. Если эта сумма не составится из взносов, примкнувших к федеральному банку национальных и других банков, то допускается размещение акций федерального банка в публике путем подписки. Если и этого окажется недостаточным, то недостающая сумма покрывается казначейством Соед. Шт. Федеральные банки учреждают по мере надобности в разных пунктах свои отделения.

Управление Федеральным банком сосредоточено в руках правления, состоящего из 9 членов. Из них 3 выбираются банками - членами Федерального банка, 3—от торговли, сельского хозяйства и промышленности данного округа, а 3 назначаются центральным кредитным учреждением, Федеральным Резервным Советом („Federal Reserve Board"), о котором будет речь дальше. Этот же Совет назначает из указанных 3 членов ди-

ректора правления Федерального банка и его заместителя. Директор правления Федерального банка является в тоже время представителем в Резервном банке Резервного совета

Операции Федеральных резервных банков сводятся к:

а) Операциям с банками-членами. Эти операции заключаются в *переучете* векселей, представляемых входящими в союз банками.

б) Операции на открытом рынке. Сюда относятся обычные банковские операции.

в) Операциям с казной. Государственное казначейство должно в будущем сосредоточить все свои кассовые операции в Федеральных резервных банках, держать в них остатки своих счетов и т. д.

г) Устройству расчетной организации («Clearinga»), как между своими членами, так и между другими банками.

Из прибылей фед. рез. банка банки-члены и прочие акционеры получают 6% годовых. Излишек поступает в казну Соед. Штат. Но из этого излишка половина отчисляется на образование резервного фонда, пока этот фонд не достигнет 40% оплаченного капитала, соответствующего фед. рез. банка.

Федеральный Резервный Совет («Federal Reserve Board») состоит из 7 членов, а именно из министра финансов, контролера денежного обращения («Gomptroller of Currency») и 5 членов, назначаемых президентом Соединенных Штатов при содействии Сената. Эти 5 членов, из которых, по крайней мере, 2 должны быть образованными специалистами банкового дела, назначаются на 10 лет. Одного из них президент назначает директором правления

В задачи Совета входит:

1) Наблюдение за операциями резервных банков и контроль за исполнением этими банками всех относящихся к ним предписаний закона.

Федеральный Совет публикует еженедельно баланс, в котором содержатся сведения об активах и пассивах федеральн. резервн. банков, о размерах и характере их резервов и о качестве и сроках находящихся в их портфеле векселей и других залогов.

2) Установление учетной ставки, по которой резервные банки взаимно переучитывают друг у друга свои обязательства.

3) Совет может отменить на 30 дней с продолжением еще на 15 дней предписания об обязательных резервах, установленных для ф. р. банков.

4) Совет имеет право увольнять служащих и членов правления федеральных резервных банков, устанавливать для них размеры списаний сомнительных долгов и в случае надобности перенимать временно управление федеральным резервным банком для его ликвидации или реорганизации.

5) Выпуск банкнот.

На место циркулировавших раньше банкнот многочисленных национальных банков, устанавливается *единая банкнота*, под названием «Федеральный резервный билет» («Federal Reserve Notes»).

Эта новая банкнота представляет собою *государственный* кредитный билет (на подобие русских кредитных билетов), обязательство Соед. Штатов, которое принимается в платеж всеми резервными банками-членами и правительственными кассами. Они обмениваются на золото по первому требованию в казначействе, или же на золото и всякое другое законное платежное средство во всех резервных банках.

Эти билеты купюрами в 5, 10, 20, 50 и 100 долларов выпускаются Федеральными Резервными Советами, причем передаются им только федеральным резервным банкам.

Общая сумма выпуска банкнот не ограничена, но на всю сумму выпускаемых федеральными банками нот они обязаны депонировать у представителя Федерального Совета в своем правлении портфель годных к учету векселей.

Относительно покрытия банкнот со стороны федеральных резервных банков установлены следующие правила:

Федеральный резервный банк обязан против выпущенных им в обращение банкнот иметь 40% золота, из которого 5% должно быть депонировано в казначействе.

Прочие обязательства федерального резервного банка обезпечиваются золотом или другими законными платежными средствами в размере 35%

Таким образом, вместо многочисленных банкнот национальных банков в Соед. Штатах с 1914 г. появилась единая банкнота, выпускаемая правительственным учреждением, «Федеральным Резервным Советом», и проводимая в обращение через 12 федеральных резервных банков. Вместе с тем были установлены правила для постепенного из'ятия из обращения старых банкнот «национальных» банков. К концу 1913 г. их оставалось в обращении на сумму около 720 мил. долларов и они должны были быть окончательно из'яты в течение 22 лет.

О развитии билетного обращения новых банков за время войны можно судить по тому, что на 26 мая 1919 г. в циркуляции было федерально-резервных билетов на 2.504 мил. долларов. Федеральный резервный совет имел против этого золотого покрытия на 3.096 мил дол.

§ 7 В России правом выпуска банкнот, или как они у нас назывались, кредитных билетов пользовался только Государственный банк. Со времени реформы 1897 г., т. е с момента перехода к золотой валюте, операция по выпуску регулировалась следующим постановлением «Устава Кредитного».

«Государственные кредитные билеты выпускаются Государственным банком в размере, строго ограниченном настоятельными потребностями денежного обращения, под обезпечение золотом; сумма золота, обезпечивающего билеты, должна быть не менее половины общей суммы выпущенных в обращение кредитных билетов, когда последняя не превышает шестисот миллионов рублей Кредитные билеты, находящиеся в обращении свыше шестисот миллионов рублей, должны быть обезпечены золотом рубль на рубль так, чтобы каждым пятнадцати рублям в кредитных билетах соответствовало обезпечение золотом на сумму не менее одного империала».

Так как сумма выпусков кредитных билетов была значительно больше 600 миллионов, то общая сумма непокрытых золотом билетов могла доходить до 300 мил. рублей. Все, что сверх этого, должно было быть покрыто рубль на рубль. Это была весьма мало эластичная система английского образца, приводившая к тому, что Государственный банк должен был иметь громадный золотой фонд Впрочем, банк позволял себе некоторое отступление от строгой буквы кредитного устава считая обезпечением выпускаемых кредитных билетов не только «золото в России», т е. монеты и слитки, фактически находившиеся в кассах банка и его кладовых, но и так наз «золото заграницей». Под этой своеобразной статьей «золото заграницей» у нас понимались те суммы, которые русский Государственный банк держал на текущих счетах у иностранных банкиров, главным образом у немецких и французских, для обезпечения своих заграничных финансовых операций и в качестве фонда для своевременной оплаты процентов по иностранным займам. Из этого «золота заграницей» только часть представляла собою свободные суммы, которыми можно было свободно распоряжаться. Остальная представляла собою «арестованные» суммы, которые

получить было невозможно. С юридической стороны практика банка, которая разсматривала это золото-заграницей как настоящий металл, и считала его покрытием для выпуска кредитных билетов, вызывала справедливые возражения, но по существу это обстоятельство значения не имело, т. к. размеры «золота в России» были очень значительны и вполне достаточны для обезпечения правильного размена кредитных билетов.

О количестве обращавшихся в России кредитных билетов и их покрытии можно судить по следующим цифрам.

Состояло на 1 января (в мил. рублей):

Годы.	Кредитные билеты.	Золота в России.	Золота в России и заграницей.
1896	1.055,3	944.4	963,9
1897	1.067,9	904 8	1.095,4
1898	901,0	1.146,8	1.164,2
1899	661,8	990,3	1.005.4
1900	491,1	833.4	838,8
1901	555,0	708,2	732,5
1902	542,4	682.2	700,8
1903	553,8	708,5	765,8
1904	578,4	734,0	903,0
1905	853,7	880,4	1.029,4
1906	1.207,5	716,0	919.7
1907	1.194,6	889.9	1.190,5
1908	1.154,7	948,5	1.168,3
1909	1.087,1	1 079,0	1.220,0
1910	1.173,8	1.173,6	1.414,5
1911	1.234,5	1 231,6	1.450,3
1912	1 326.5	1.259.3	1.436,2
1913	1.494,8	1 327,8	1.555,4
1914	1.664,7	1.527,8	1.695,2

Из этих цифр видно, что до 1905 г. золотой фонд был даже больше количества выпущенных билетов, а затем в последние годы до войны выпуски почти были покрыты рубль на рубль.

Для характеристики нашего билетного обращения приведем еще данные о распределении билетов по их достоинствам. Из общего количества билетов, имевшихся на 1 января 1914 г. в 1 775 мил. р., считая в том числе билеты в кассах банка и казначействах, приходилось на билеты:

Достоинством в	500	руб.	87.3	мил. р. или	4,9%
»	» 100	»	507,3	» » »	28,6 »
»	» 50	»	14,8	» » »	0,8 »
»	» 25	»	310,9	» » »	17,5 »
»	» 10	»	317,9	» » »	17,9 »
»	» 5	»	288,8	» » »	16,3 »
»	» 3	»	244,9	» » »	13,8 »
»	» 1	»	3,3	» » »	0,2 »

Наибольшее распространение в смысле общего итога имели, таким образом, билеты в 100 р., 10 р., 25 р. и т. д. Билеты мелких купюр в 1—10 рублей, составляли 48,2% общей суммы.

§ 8. Мы дали более или менее подробное описание системы выпуска банковых билетов в главнейших странах. Приведем краткие сведения о

некоторых других государствах [1]). В *Италии* право на выпуск банкнот имели ««Banca d'italia», банк, основанный в 1850 г. Кавуром и два южных банка: «Banco di Napoli» и «Banco di Sicilia», причем привиллегия последних двух на выпуск банкнот оканчивалась 10 авг. 1913 г. Для выпуска непокрыт металлом банкнот установлен был максимум, с 1907 г. для «Banca di Italia» в 630 мил. лир. для «Banco di Napoli»— 190 мил. лир. и «Banco di Sicilia 44 мил. лир. Все, что выпускалось сверх этого, должно было быть покрыто золотом или обязательствами государства, впрочем, на сумму не свыше 125 мил. лир. Но кроме того, все количество выпущенных банкнот должно было иметь покрытие в 40%, состоящее из итальянских или иностранных монет, тратт, сумм на текущих счетах иностранных банков, английских казначейских векселей, или других иностранных выписанных на золото обязательств, сроком не свыше 3-х месяцев. В *Швейцарии* право выпуска банкнот принадлежит «Швейцарскому Национальному Банку». Банкноты должны быть обеспечены золотом на 40%, а на остальную сумму векселями.

Мы говорили до сих пор о системах покрытия, то есть о правилах, регулирующих в разных странах выпуск банкнот и обеспечение их металлом. Но условия выпуска банкнот, как можно было видеть, различаются не только в отношении правил о покрытии, но и в целом ряде других отношений. Разные страны различно разрешили вопросы, касающиеся выпуска и обращения этого вида денег.

Какие же были выдвинуты в этой области вопросы, помимо вопроса о покрытии в узком смысле этого слова? На этом необходимо хотя бы несколько остановиться в виду того значения, которое все эти вопросы получили в экономической литературе.

Раньше всего различно разрешен вопрос о том, должен ли выпуск банкнот быть делом государства или делом частного предприятия, снабженного соответствующей привиллегией, или иными словами, должен ли эмиссионный банк быть *государственным* или *частным*. Крайняя точка зрения в смысле частно-правового принципа проведена в этом отношении в Англии. Английский банк есть совершенно частное предприятие, управляемое без всякого вмешательства государственной власти. Высшим органом управления банка является общее собрание акционеров, происходящее 2 раза в год. Общее собрание выбирает 24 директоров, из которых старейший является в течении года товарищем Управляющего (deputy governor), а в следующем году становится управляющим (governor). Управляющему и принадлежит главное руководство банком. Все прибыли банка поступают в пользу его акционеров. Единственный налог, который («старая дама из улицы Триниде» «The old lady of Threaneedle street»), как в шутку называют Английский банк), платит государству за свою привиллегию по выпуску банкнот, заключается в ежегодной уплате 180 тыс. ф. ст. в качестве гербового сбора. Кроме того, банк не очень торопит правительство с возвратом старого долга в 11.015.000 ф. ст., за которое впрочем, правительство платит банку $2^1/_2$% годовых.

Прямо противоположный принцип проведен был в этом отношении в России. Наш государственный банк был чисто правительственным учреждением. Его капиталы образовались из ассигнования государства, его управление было бюрократическое, а прибыли поступали в общий доход казны. Банк в административном отношении был выделен в особую единицу, существовал как бы отдельно от государственного казначейства, но связь между банком и казначейством была, однако, столь многообразна, что их недаром называли «двумя карманами одного жилета».

---

[1]) См. G. Obst. Geld-Bank-und Börsenwesen. Stuttg. 1910. Стр. 235 и сл.

В большинстве стран, однако, проведена средняя линия. Эмиссионные банки являются наполовину частными, наполовину государственными учреждениями. Они управляются акционерами, но состоят под строгим надзором государственной власти. Их прибыли делятся между акционерами и государством. Мы видели проявление этой смешанной системы на примере нового закона Соединенных Штатов. То же самое имеет место во Франции и в Германии. Так, Французский банк с одной стороны является будто частным учреждением, принадлежащим акционерам, но управляющий банком назначается не акционерами, а Президентом Республики. Чистая прибыль поступает акционерам, но государство участвует в валовых прибылях банка. В пользу государства отчисляется $^3/_4$ прибыли, получающейся от взимания по учету векселей более 5%, 2 мил. франков за выпуск банкнот и т. д. То же и в Германии Рейхсбанк основан на капиталы частных акционеров, но правление банка назначается правительством и подчинено имперскому канцлеру. Распределение прибылей производится по сложной системе: сначала акционеры получают $3^1/_2$% на свой капитал, из остатка 20% поступает в пополнение резервного фонда до достижения им максимума в 60 мил. мар., из дальнейшего остатка акционеры и имперская касса получают поровну с тем, что бы дивиденд акционеров не превышал 6%, а то, что остается из прибылей после доведения дивиденда до 6%, делится между акционерами и имперской кассой в отношении 1:3, т. е. акционеры получают $^1/_4$, а государство $^3/_4$.

Таковы разнообразные взаимоотношения между государством и эмиссионными банками. Но как ни разнятся взаимоотношения в различных странах по форме, по существу между государством и банками всюду существует тесный контакт. Эмиссионные банки, если и не оффициально, всегда проводят ту политику, которую им указывает государственная власть, сами с своей стороны не мало влияя на направление политики этой последней. Контакт между государством и эмиссионными банками получил яркое выражение во время настоящей войны, когда почти во всех участвовавших в войне государствах банки были использованы для финансирования войны и их банкноты стали служить источником пополнения государственных финансов.

Большое разнообразие существует и в отношении порядка размена и обязательности курса банкнот. В России кредитные билеты обладали безусловной разменностью и безусловным обязательным курсом. Они должны были приниматься в платеж не только выпускавшим их банком и правительственными кассами, но и частными лицами, наравне с золотой монетой. Точно также и банкноты Английского и Французского банка были разменны на металл и имели силу законного платежного средства («legal tender» в Англии). Несколько иначе было поставлено дело в Германии. Здесь законным платежным средством являлись лишь билеты Рейхсбанка, билеты же остальных 4 эмиссионных банков такой обязательностью не обладали. Правительственные кассы принимали эти билеты в платеж только в пределах того германского государства (Саксонии, Бадена и др.), где находился данный банк. Своеобразное положение занимали до войны банкноты *Австро-Венгерского* банка. Они являлись законным платежным средством, но банк не был обязан разменивать их на золото. Они представляли собою промежуточную ступень между банкнотами и бумажными деньгами, от которых они, однако, отличались, если не по форме, то по существу тем, что они были покрыты металлом, который сосредоточивался в кладовых банка и не выпускался последним в оборот [1]).

---

[1]) Об особенностях этой системы у нас будет речь дальше.

Мы видели выше, что Соед. Штаты в последние годы провели централизацию банкового дела, перешли от 8000 банкнот национальных банков к единой банкноте. Соединениые Штаты явились последней из крупных стран, проделавших этот процесс. В общем же переход от системы многих эмиссионных банков к системе единого эмиссионного банка характерен для эволюции банкнотного дела в большинстве европейских стран во второй половине 19 века. Этот процесс вместе с тем знаменует собою рост воздействия государственной власти на эмиссионные банки, того взаимодействия, о котором мы говорим выше. По мере того как растет значение банкноты, как денежного знака, государство старается прибрать к своим рукам это дело, чтобы с одной стороны регулировать его в интересах народного хозяйства, а с другой—использовать эту операцию в фискальных видах. Из частного дела выпуск банкнот превращается в одну из ветвей государственного управления. Этот процесс и находит свое выражение с одной стороны в изменении организаций эмиссионного банка, а с другой в централизации и монополизации всего эмиссионного дела.

В заключение приведем некоторые цифры об общих размерах обращения банкнот в разных странах накануне войны:

На 1 января 1914 г. состояло в обращении банкнот:

Английского банка на 29.608 тыс. ф. ст. при метал. покрытии на 34.983 м. ф. ст.

Французского банка на 6.034.625 тыс. фр. при метал. покрытии на 4.146.261 т. франк.

Герм. Рейхсбанка на 2.593.445 тыс. мар. при метал. покрытии на 1.446.803 т. мар.

Австро-Венгерского банка на 2.493.641 тыс. крон при метал. покр. на 1.502 518 т. кр.

Русск. Госуд. банка на 1.664.700 тыс. руб. при метал. покрытии на 1.695.200 тыс. руб.

Итальянского банка на 1.764.433 тыс. лир при метал. покрытии на 1.206.425 тыс. лир.

Бельг. Нац. банка на 1.049.762 тыс. фр. при метал. покрытии на 306.377 тыс. фр.

Швейц. Нац. банка на 313.821 тыс. фр. при метал. покрытии на 190 791 тыс. фр.

Голланд. банка на 333.771 тыс. фр. при метал. покрытии на 160.365 тыс. фр.

По вычислениям английской газеты «Times», на голову населения к этому времени приходилось банкнот (во франках):

в Англии	16
» Франции	143
» Германии . .	47
» Испании	171
» Швейцарии . . .	84
» Голландии . . .	94
» Соед. Штатах . .	36
» Австро-Венгрии .	49
» Дании	69
» Норвегии . . .	53
» Швеции	60

Литература к лекции 14-й и 15-й:

1) Ad. Weber. Das Geldqualität der Banknote. L. 1900.
2) G. Obst. Banken und Bankpolitik. L. 1909.
3) Д. Рикардо. Начала политич. экономии. Гл. XXVII. Пер. под ред. Зибера.
4) И. И. Кауфман. Неразменные банкноты в Англии 1797—1819 г.г. 2-е изд. П. 1915.
5) Ad. Wagner. Die Geld und Creditheorie der Peel'schen Bancacte. Wien. 1862.
6) П. Гамбаров. По вопросу о выпуске банковых нот и о привилегированных крупных банках. Банковый акт Роберта Пиля 1848. Спб. 1875.
7) Е. Эпштейн. Эмиссионные и кредитные банки в новейшей эволюции народного хозяйства. Спб. 1913.
8) М. В. Бернацкий «Русский Госуд. банк, как учреждение эмиссионное», ст. в «Изв. Спб. Политехн. Института», за 1910 г.
9) «Банковая энциклопедия», под ред. проф. Л. Н. Яснопольского, т. I. Киев. 1914.

ЛЕКЦИЯ 16-я.

Бумажные деньги. Теория бумажноденежного обращения.

§ 1. Понятие бумажных денег. § 2. Происхождение бумажных денег. § 3 Причины, вызывающие появление бумажных денег. § 4. Природа ценности бумажных денег.—Долговая теория.—Юридическая теория.—„Представительная" теория.—Курсовая теория.—Функциональная теория. § 5. Последствия бумажноденежных выпусков. Падение покупательной силы денег и его причины.

§ 1. В обширной экономической литературе, трактующей вопрос о бумажных деньгах, не установлено, в сущности, единообразного определения этого вида денежных знаков. Старые авторы (Hufeland) вкладывали в понятие «бумажные деньги» очень обширное содержание, относя сюда все бумажные знаки, циркулирующие как деньги, и причисляя к бумажным деньгам не только банкноты, но и векселя, облигации и др. кредитные документы, поскольку они иногда исполняют функцию денег, являясь временными суррогатами таковых. Еще у Рикардо нет точного разграничения между банкнотами и другими видами бумажных денег, позднейшие авторы постарались с'узить понятие бумажных денег и в частности провести грань между бумажными деньгами и банкнотами. При этом были предложены несколько признаков, на основании которых можно отличать бумажные деньги от банкнот. Одни желали видеть разницу в том, что бумажные деньги выпускаются государством, а банкноты частным эмиссионным учреждением. Другие—в том, что банкноты служат только для учета векселей и выдачи ссуд в частном обороте, а бумажные деньги выпускаются для покрытия экстраординарных нужд государства. Третьи—в том, что банкноты разменны на металл, а бумажные деньги неразменны и т. д. В сущности, все эти классификации—не вполне удачны. Нельзя считать признаком бумажных денег выпуск их государством, т. к. бывают случаи, когда бумажные деньги выпускаются и не государством. Примером этого рода может служить выпуск бумажных денег в Германии компанией «Лейпциг-Дрезденской ж. д.», которой была предоставлена привиллегия на выпуск бумажных денег на сумму в $^1/_2$ миллиона талеров. Многочисленные случаи

выпуска бумажных денег органами самоуправления дает история бумажно-денежного обращения за последние годы. С другой стороны, русские кредитные билеты довоенного времени не переставали быть банкнотой оттого, что их выпускало государство. Трудно провести грань между банкнотой и бумажными деньгами и по цели выпуска. Бумажные деньги могут итти и на коммерческие нужды, точно так же, как банкноты могут выпускаться против государственных обязательств и служить, таким образом, для покрытия экстраординарных нужд казны. Не вполне удачен и формальный признак—разменности на металл, ибо, если считать, что отличие бумажных денег от банкнот заключается в неразменности первых, то надо будет считать, что страна переходит к бумажноденежному обращению, как только она приостанавливает размен своих банкнот на металл. С этой точки зрения, напр., надо считать, что у нас в России переход к бумажно-денежному обращению совершился 23 июля 1914 г., когда был приостановлен размен кредитных билетов на золото, т. е., что наши кредитные билеты 23 июля 1914 г. были банкнотами, а 24 июля бумажными деньгами. Формально это, быть может, и правильно, но по существу положение было несколько иным. Мы живем в настоящее время в условиях бумажно-денежного обращения, но превращение наших кредитных билетов в бумажные деньги надо разсматривать, как процесс постепенный. Наши кредитные билеты стали бумажными деньгами только тогда, когда переход к новой денежной системе проявился в ряде экономических последствий. Если бы размен кредитных билетов через месяц после 23 июля 1914 г. был бы возобновлен, и если бы этот месяц не оставил следов в экономике страны, то мы едва ли могли бы считать время с 23 июля 1914 г. до 23 августа 1914 г. периодом бумажно-денежного обращения. Словом, переход какой-либо страны от банкнотного обращения к бумажноденежному не может определяться одним лишь фактом приостановки размена. Нужна совокупность хозяйственных признаков, о которых у нас будет речь дальше, для того, чтобы сказать, что страна перешла к бумажноденежному обращению.

Точное определение всех этих признаков представляет, однако, значительные трудности. Желание учесть все эти признаки приводит некоторых экономистов (Вагнер) к установлению слишком сложной классификации бумажных денег. Чтобы не усложнять вопроса, мы можем принять определение бумажных денег по формальному признаку—неразменности, считать, что *бумажные деньги представляют собою банкноты, неразменные на металл*, помня, однако, что это определение отличается некоторой условностью.

§ 2. Наиболее типичным случаем *происхождения* бумажных денег является переход к ним от банкноты. Обыкновенно, в стране в течение известного периода времени циркулирует банкнота, денежный знак, разменный на металл, а затем, под влиянием тех или иных причин производство размена становится невозможным. Размен приостанавливается и старые банкноты превращаются в бумажные деньги. Дело не ограничивается, однако, превращением старых банкнот в бумажные деньги. Обычно, вслед за приостановкой размена начинается усиленное печатание и выпуск в обращение новых бумажных денег. Новые бумажные деньги сохраняют, однако, форму прежней банкноты, а вместе с тем и номинальную связь с тем металлом, на которую банкнота была разменяваема. На новых деньгах сохраняется даже и надпись о размене на металл, хотя эта надпись является только номинальной. Между бумажноденежным знаком и банкнотой устанавливается, таким образом, преемственная связь и самый переход от банкноты к бумажным деньгам, т. е. прекращение размена, остается сплошь и рядом незаметным для населения. Таково было проис-

хождение старых русских ассигнаций конца 18-го и начала 19-го в. Сначала ассигнации были разменны на медь и серебро, но затем размен был приостановлен и ассигнации превратились в бумажные деньги. Таково же происхождение и бумажных денег, обращающихся в настоящее время в России, Франции, Германии и др странах. Все они возникли из банкноты. Все они имеют внешнюю форму банкноты, выписаны в тех же денежных единицах, имеют надпись о разменности на металл.

Бумажно-денежный знак может, однако, возникнуть не из банкноты, а из какого либо другого кредитного документа. Наиболее типичный пример возникновения бумажно-денежного знака этим путем представляют собою знаменитые французские ассигнаты времен Великой Революции. Ассигнаты развились постепенно из земельной облигации. Первые ассигнаты на сумму в 400 мил. фр. были выпущены во Франции во время революции на основании декрета от 21 декабря 1789 г. и представляли собою ипотечную бумагу, обезпеченную национальными имуществами. Ассигнаты были выпущены купюрами в 10.000 франков каждая и приносили доход в 5% годовых. Затем в апреле 1790 года ассигнаты были заменены более мелкими купюрами в 1.000, 300 и 200 фр. и им был присвоен обязательный курс, т. е. их было приказано принимать наравне с настоящими деньгами. В сентябре 1790 г. ассигнаты превращены в безпроцентную бумагу, в ноябре сделаны предъявительскими и с этого момента приобрели характер настоящих бумажных денег. Приблизительно тем же путем дошли до «звания» бумажных денег и циркулировавшие в России в 1918—1919 г.г. облигации «Займа Свободы», которые, как известно, были не банкнотой, а кредитным документом совершенно иного рода.

Наконец, история бумажных денег знает и третий случай возникновения, случай как бы «самопроизвольного» зарождения этого денежного знака, когда бумажные деньги не развиваются постепенно ни из банкноты, ни из другого какого-либо кредитного документа. Мы имеем ввиду, раньше всего, те многочисленные случаи, которые так часто имели место во время последней войны, когда бумажные деньги выпускаются каким-либо органом самоуправления: все эти Астраханские, Царицынские, Пятигорские и т. д. «боны», которые выпускались в 1917 г., а также «Уральские» деньги, выпускавшиеся в 1918 г. Уральским Обл. Сов. Раб. и Кр. Депутатов. «Самопроизвольными» бумажными деньгами являются далее те бумажки, которые выпущены в 1917—1919 г.г. целым рядом вновь возникших государств, как польские, эстонские, грузинские и т. п. деньги. Уже тот факт, что эти государства, возникшие в результате расчленения бывшей Российской Империи, уже давно не имели собственной валюты, привел к тому, что выпущенные им бумажные деньги возникли как бы в силу простого распоряжения органов власти новых государств.

Однако, во всех трех случаях возникновения бумажных денег, как при возникновении их из банкноты или кредитного документа, так и при формально «самопроизвольном» их зарождении, выпуски бумажных денег всегда происходили на основе того явления, которое Кнапп назвал *обратной связью* («recurrenter Anschluss»), т. е. бумажные деньги связывались исторически преемственной связью с какой-либо другой валютой. Эта преемственная связь очевидна в случае возникновения бумажных денег из банкноты. Тогда бумажные деньги опираются на ту валюту, в которой была выражена разменная на металл банкнота. Так, наши бумажные рубли 1915 и последующих годов, возникшие из кредитного билета, были связаны преемственно с золотым рублем. Но выпуски польских марок, украинских «карбованцев», а также выпуски денег различными окраинными правительствами во время гражданской войны, как напр., выпуски Архангель-

ского правительства Чайковского и т. п, все связывались с какой-нибудь валютой, прежде существовавшей. Так, польская марка базировалась на германской марке, карбованцы на русском рубле, «архангельские» деньги были связаны с английским фунтом стерлингов. Такая связь носит переходный характер. По мере того, как население свыкается с новым денежным знаком, переводит на него свой счет, новая бумажка может оторваться и эмансипироваться от старой и перейти к самостоятельному существованию, но в переходное время связь с другой валютой неизбежна. Приведенные примеры в то же время показывают, что бумажно-денежный знак может опираться не только на старую валюту данной страны, как в случае с украинскими карбованцами, но и на валюту иностранного государства, как в случае с «Архангельскими» деньгами.

§ 3. Бумажные деньги возникают различным образом, но *причина*, вызывающая их к жизни, всегда одна и та же: это нужда в средствах государственного казначейства. В этом смысле говорят, что «бумажные деньги—дети нужды». Вот почему бумажные деньги выпускаются обыкновенно в периоды, когда правительство испытывает острую нужду в деньгах. Максимальное напряжение государственных финансов наступает во время войн и революций, и наиболее частыми случаями выпуска бумажных денег, которые знает история, являются случаи, связанные с какой-нибудь войной или революцией, а иногда с той и с другой Как мы увидим дальше, выпуск бумажных денег приводит к разстройству народно-хозяйственной жизни, и в конце концов тяжело отражается и на самих государственных финансах. Это обстоятельство не составляет секрета для государственных людей, и в частности для руководителей государственных финансов. Всем хорошо известно, что получение денег для ведения войны при помощи усиленного обложения, усиленного взыскания прямых или косвенных налогов, а также при помощи займов, гораздо выгоднее и интереснее, так как эти операции не приводят к таким тяжелым последствиям для народно-хозяйственной жизни, как выпуски бумажных денег. Если тем не менее правительства разных стран в новое время в периоды войн и революций прибегают к выпуску бумажных денег, если к этому приему прибегли во время последней войны почти все воюющие государства, Франция, Германия, Россия, Италия и др., то это происходит оттого, что прочие рессуры, налоги и займы, не дают тех колоссальных средств, которые требуются для ведения войн.

Из сопоставления различных источников получения средств и их роли в финансировании последней войны, напр., можно видеть, что правительства воевавших государств оказывались вынужденными переходить от лучших в экономическом и финансовом отношении источников добывания средств к худшим по мере того, как лучшие источники изсякали. С течением времени лучшие источники начинали давать все меньше и меньше, между тем, как роль худших источников усиливалась. Наилучшим способом покрытия государственных расходов в капиталистическом государстве справедливо считается усиленное обложение, но этот рессурс скоро изсякает, упираясь в стену сопротивления, оказываемого имущими классами взиманию с них крупных налогов. С этим сопротивлением правящих классов капиталистические государства обычно не могут справиться. Воюющие страны переходят к государственному кредиту, но и в этой области они оказываются вынужденными переходить от более удобных форм к формам менее удобным. Внешние займы могут быть реализованы лишь в известных размерах. Внутренние займы несколько отодвигают ту стену сопротивления, которая воздвигается имущими классами против налогов, но скоро вырастает новая стена. Капиталисты готовы дать правительству взаймы

известные суммы, но не желают зайти слишком далеко в «связывании» своего капитала. Стена отодвигается еще несколько дальше, когда государство начинает просить ссуду на короткий срок. Эта форма ссуды несколько увеличивает эффект операций государственного кредита. Но и эта форма кредита не имеет магической силы безпредельного получения средств. Рынок капиталов скоро начинает воздвигать новую стену. Что же тогда?

Тогда государство начинает усиленно налегать на последний рессурс. Оно начинает выпускать большие количества бумажных денег, и ими финансирует войну. Бумажные деньги до поры до времени оказываются в состоянии пробивать ту сторону сопротивления, пред которой безсильны все прочие приемы получения средств. Государство и начинает усиленно пользоваться этим орудием. Так оно и произошло во время последней войны. Бумажными деньгами, в общем, обзавелись с самого начала войны все воюющие государства. Все эти государства с начала войны приостановили размен билетов на золото и стали выпускать банкноты сверх тех пределов, которые допускались довоенными законами. Банкноты, превратившиеся в бумажные деньги, поступали из эмиссионного банка в правительственную кассу, как бы в ссуду и правительство тратило эти вновь выпущенные бумажки на закупку продовольствия, оружия, снаряжения и всего прочего, что было необходимо для ведения войны. Каждая новая пачка бумажных денег, втолкнутая в оборот, извлекала новую долю реального, вещного капитала страны, поступавшего в распоряжение правительства для того, чтобы быть непроизводительно растраченным на войны. Процесс этот в конце концов сводился к тому, что у населения взамен вещного капитала оказались на руках груды бумажных денег, в обмен на которые оно отдавало правительству свои продукты. Правительства, которые не могли получить нужные им продукты при помощи налогов или займов, получали их при помощи своих бумажных денег. [1])

В чем же магическая сила бумажных денег? Почему правительствам разных стран удается при их помощи получить то, что они никак не могут получить иным путем. Эта сила в функции денег в качестве всеобщего товара, в вере населения в деньги, как такой товар, за который всегда можно все купить, в наивном представлении о неизменности ценности денег. Бумажные деньги долго имеют видимость государственного обязательства. Государство обещает «разменять» их на металл. Это обещание скоро превращается в фикцию, ибо по мере роста выпусков металлический фонд становится явно недостаточным для обеспечения размена. Но население не замечает перемен, происходящих в деньгах, поскольку последние сохраняют прежний внешний вид. Оно не замечает ни приостановки размена, ни выпуска новых масс бумажных денег, ни фиктивности обещания о размене в будущем. С бумажными деньгами для него связано прежнее представление о деньгах и оно до поры до времени отдает за них государству свои продукты.

§ 4. В дальнейшем мы увидим, что по мере выпусков бумажных денег, ценность их, т. е. их покупательная сила по отношению к товарам начинает падать и подвергается резким колебаниям. История знает такие случаи, когда ценность бумажных денег падает до нуля, когда они перестают приниматься населением и служить денежным знаком. Но этот момент наступает не всегда. Во многих случаях обесценение бумажных денег не доходило до этого крайнего предела. Да и в случае полного обесценения таковое наступает лишь через известный промежуток времени, в течение которого бумажные деньги обращаются и имеют ценность.

---

[1]) О различных приемах финансирования войны, см. в нашей книжке: „Война и финансово-экономическое положение России". М. 1917 г.

Совершенно очевидно, что проблема ценности бумажных денег и представляет собою нечто своеобразное по сравнению с проблемой ценности металлических денег и разменных банкнот. В особенности бумажные деньги приобретают своеобразный характер с точки зрения товарно-металлической теории денег. Эта последняя считает, что ценность металлических денег основана на ценности металла, из которого они изготовляются. Золотая монета имеет ту ценность, которую ей сообщает золото. Разменная банкнота имеет ценность той золотой монеты, которую можно за нее получить. Но неразменные бумажные деньги: на чем основана их ценность, от чего зависят ее колебания? Очевидно, ценность бумажных денег не связана с ценностью той бумаги и их типографских красок, которые затрачены на ее изготовление. На чем же она базируется? Почему население дает за бумажные деньги продукты, и не только в первые месяцы перехода от банкноты к бумажным деньгам когда оно, быть может, просто не замечает происшедшей перемены, но и позже, когда особенный характер бумажно-денежного знака становится очевидным?

Такова проблема о *природе ценности бумажных денег.*

Ответ, который дают разные ученые на поставленные вопросы, чрезвычайно разнообразен. Можно насчитать, по крайней, мере, полтора десятка теорий, которые разно об'ясняют природу бумажных денег. Остановимся на важнейших из них.

Мы не станем рассматривать здесь те из общих теорий денег, которые вообще отрицают ценность денег, не только бумажных, но и металлических. Теории номиналистическая, абстрактная и хартальная, теория кредитная, как это видно из того, что говорилось о них в 5-ой и 6-ой лекциях, не имеют оснований делать какие бы то ни было различия между металлическими и бумажными деньгами. Поскольку деньги вообще являются для них лишь «знаком», «хартальным платежным средством», «квитанцией» на получение благ, материал, из которого денежный знак изготовлен, не существенен для природы денег, и бумажные деньги ничем не отличаются в этом смысле от металлических.

Из среды представителей тех направлений, которых не удовлетворяет такое об'яснение природы ценности денег в ее целом, были выдвинуты следующие основные точки зрения на теорию бумажных денег:

1) *Долговая*, или *негативная* теория Так можно назвать теорию, которой придерживалась старая литература,—между прочим много писавший в начале прошлого столетия о бумажных деньгах немецкий ученый *Л. Якоб*,—и которая считает, что бумажные деньги, вообще, не являются деньгами. Они представляют собою обязательство государства, подобно облигации государственной ренты и на этом обязательстве государства основана их ценность.

Этот взгляд представляется, однако, неправильным в двух отношениях Раньше всего ясно, что бумажные деньги по своей сущности исполняют роль денежного знака, а не долгового документа. Это вытекает уже из того, что они служат орудием обращения благ, и являются всеобщим товаром. С другой стороны, бумажные деньги лишь по форме, или точнее по надписи являются долговым обязательством государства. Правда, история знает такие примеры, когда государство выкупало бумажные деньги, обменивало их на металл, но это, обыкновенно, делалось не из принципиального желания государства платить свои долги, а из за потребностей денежного обращения в его целом, их необходимости урегулировать расстроенную экономическую жизнь. С другой стороны, история знает многочисленные примеры, когда долговой характер бумажноденежного знака давно превращался в явную фикцию, между тем, как бумажные деньги продолжали

приниматься населением. В каком смысле, напр., можно было считать долговым обязательством государства русские бумажные деньги в начале 1919 г.? При золотом фонде в несколько сот миллионов рублей в Советской России было в обращении на 55 с лишним миллиардов рублей бумажных денег. Можно ли было при таких условиях считать эти бумажки «долгом государства»? А между тем, бумажные деньги принимались населением, хотя и были крайне обесценены. Очевидно, бумажные деньги в это время не только не являлись долговым документом государства по существу, но и в сознании населения не преломлялись, как таковой.

2) *Юридическая теория.* Сюда надо отнести теорию бумажных денег *Лоренца Штейна.* Деньги обладают двумя свойствами: они служат орудием обращения благ и средством погашения обязательств, свойством экономическим и свойством юридическим. Металлические деньги, имеющие внутреннюю ценность, обладают обоими свойствами. Бумажные же деньги, как не имеющие внутренней ценности, первого качества, действительно, не имеют, но поскольку они являются законным платежным средством и имеют принудительный курс, они второго качества денег не теряют. На этом втором качестве и держится ценность бумажных денег. К этому взгляду близко примыкает и Лексис, который считает, что ценность бумажных денег основывается на их функции «законного платежного средства». К воззрениям Штейна близко подходит также «либерационная» теория *Книса.* С точки зрения Книса, бумажные деньги не имеют ценности, они лишь имеют «хождение». Это хождение основано на присваеваемом им государством праве погашать долги («освобождать» от долгов). Бумажные деньги не получают от этого настоящей ценности, ибо государство не может придавать деньгам ценности. Государство поддерживает хождение денег, создавая средство освобождения от обязательств («Liberationsmiffel»). Это средство, впрочем, нельзя назвать «законным» платежным средством, ибо законного платежа в данном случае не происходит [1]).

Нетрудно заметить, что все эти юридические теории, в той, или иной мере, подходят к вопросу о сущности бумажных денег так же, как к ним подходит и Кнапп. Разница в том, что Штейн, Книс, Лексис и др видят сущность и основание ценности в способности погашения долгов только для бумажных денег, Кнапп же распространяет «либерационную» гипотезу Книса на все виды денежных знаков. Вместе с тем, эта теория страдает той же односторонностью, что и теория Кнаппа. Она преуменьшает роль бумажных денег в обороте. В периоды, когда бумажные деньги являются единственным денежным знаком, обращающимся в стране, они в сознании населения играют роль «денег» в целом, и как орудия обмена, и как орудия накопления, а не только, как средства погашения долгов. Это особенно ясно в те периоды бумажноденежного обращения, когда вследствие расстройства хозяйственных отношений «платежная» функция денег, вообще, отступает на задний план, когда население перестает платить налоги и мало думает о том, чтобы погашать свои старые долги. Таково, напр., было положение с бумажными деньгами в России в 1918—1919 г.г. Обязательных «платежей» у населения, собственно, никаких не было, о взносе налогов никто серьезно не заботился, и деньги принимались населением отнюдь не с этой целью.

3) «*Представительная*» *теория.* Мы имеем в виду здесь теорию бумажных денег, которую развил Маркс. Бумажные деньги, по мнению Маркса,

---

[1]) Обстоятельный разбор учений Л. Штейна и Книса заключается в книге казанского профессора П. А. Никольского: „Бумажные деньги в России", Казань, 1892 г. Стр. 115 и сл.

в отличие от металлических не имеют самостоятельной ценности. Они являются лишь «знаками ценности», «представителями золота» «Бумажные деньги», говорит Маркс: «представляют собою знаки ценности лишь постольку, поскольку они представляют количества золота, которые, как и все другие товарные количества, суть и также и количества ценности». Относясь отрицательно к количественной теории в применении к металлическим деньгам, считая, что ценность металлических денег определяется количеством воплощенного в них труда, Маркс воспринимает без оговорок количественную теорию в применении к бумажным деньгам. Ценность бумажных денег зависит от их количества, пока количество их не превышает количество замещаемого ими золота, «знаки ценности». Но «если бумажные деньги переступают поставленные им границы, то-есть то количество золотых монет одинакового наименования, которое могло бы циркулировать, то помимо угрожающей им опасности потерять всякое доверие публики, они в товарном мире начинают представлять лишь то количество золота, которое определяется присущими этому миру законами и которое только и может быть представляемо бумажными знаками. Если, напр., каждый бумажный билет представляет вместо одного унца золота два унца, то фактически 1 ф. стерлингов, напр., станет денежным названием, скажем приблизительно, $^1/_8$ унца золота вместо $^1/_4$ унца. Действие от этого получается такое же, как если бы золото изменилось в своей функции мерила цен. Поэтому те же самые ценности, которые раньше выражались в цене 1 ф., выражаются теперь в цене 2 ф. стерлингов» [1]).

Нетрудно заметить натяжку в этих разсуждениях Маркса. С этой точки зрения, напр., надо было бы считать, что в 1919 г. бумажные деньги потому могли обращаться в России, что они продолжали служить «представителями» золота, и даже больше того, а именно, что те 55 миллиардов рублей, которые фигурировали в обороте на 1 января 1919 года, «представляли» «какое то определенное количество золота. Если принять во внимание, что население, оперировавшее с бумажными деньгами в России в 1919 г., уже почти забыло, как выглядели золотые монеты, то едва ли можно будет считать эти монеты базисами, на котором построено было обращение бумажных денег в это время. Можно говорить и даже необходимо говорить об исторической преемственности и исторической связи между ценностью бумажных денег и золотых монет в переходный момент, в начальной стадии превращения банкнот в бумажные деньги. Но считать эту связь постоянной, оказывающей свое действие во время циркуляции бумажных денег было бы нежизненно и неправильно.

Вот почему «представительная» теория Маркса, отрицающая существование самостоятельной ценности бумажных денег и переносящая на них вдобавок количественную теорию в ее наивной форме, должна быть отвергнута. Впрочем, как мы увидим дальше, у Маркса имеется другое об'яснение природы ценности бумажных денег, гораздо более преемлемое.

4) С представительной теорией Маркса имеет много общего теория бумажных денег, которая была выдвинута русскими учеными финансистами *Н. Х. Буне* и *И. И. Кауфманом*, и которую можно было бы назвать *курсовой*. И по этой теории бумажные деньги не имеют самостоятельной ценности: их ценность основывается на ценности того металла, который раньше циркулировал в стране. Но в отличие от Маркса эти писатели считали, что ценность бумажных денег вытекает из ценности денег металлических не в результате простого сопоставления количества бумажных денег с количеством заменяемого ими металла, а в результате оценки их

[1]) См. „Капитал", т. I. Русск. пер. Струве. Стр. 82.

в металле. Бунге считал, что психическое убеждение, на котором основана ценность бумажных денег, их покупная сила, сводится к тому, что они составляют равноценность монеты. Когда размен прекращен, ценность бумажного рубля—есть только известная доля ценности рубля металлического. Иными словами, на бумажные деньги устанавливается курс по отношению к металлическим и этим курсом определяется ценность бумажных денег. Кауфман так формулировал приблизительно ту же точку зрения: «Людям может казаться, что бумажные деньги одни только и служат орудием мены. Им будет казаться, что они все измеряют бумажными деньгами, потому что они редко замечают, как оценке товаров на деньги предшествует оценка самих бумажных денег на металлические деньги. В сущности, однако, через посредство бумажных денег (косвенно) продолжают действовать в роли орудия меры звонкие деньги» [1]).

В немецкой литературе ту же точку зрения высказал *Р. Гильдебранд*: «Неразменные бумажные деньги» говорил он: «заменяют металлические деньги только в их функции платежного средства, но не в функциях орудия обращения и мерила ценности». Неразменные бумажные деньги являются, поэтому по своей природе *денежным знаком* (Geldzeichen), но не деньгами. Это верно и тогда, когда в результате выпусков бумажных денег вся монета исчезла из обращения, т.-е. превратилась в данной стране в товар и имеет лаж, потому что и тогда, как это показывает влияние лажа на цены, бумажные деньги служат основой определения цен, только на основании и в размере отношения их ценности к монете, а не на основании и в размере их простой «номинальной ценности», т. е. и тогда действительная причина их покупательной силы или источник их ценности все еще лежит в монете, и хотя последняя перестала уже исполнять в этой стране функции платежного средства, а продолжает существовать как деньги только в представлении покупателя или продавца, и тогда бумажные деньги являются только денежным знаком, то есть *представительным платежным средством*, заменяющим деньги, но не деньгами» [2]).

Нетрудно видеть, что эта теория о косвенной ценности бумажных денег могла быть навеяна наблюдением над «спокойными» периодами бумажноденежного обращения, когда наряду с бумажными деньгами обращаются и металлические монеты, и «курс» бумажных денег в металлических представляет собою факт, известный всему населению, учитываемый им во всех операциях. Только тогда можно говорить об этой сложной процедуре оценки бумажных денег при покупке и продаже товаров, т. е. предварительной оценке бумажных денег в металле, оценке товаров в металле, и затем оценке бумажных денег в товарах. Но и тогда эта процедура в головах хозяйствующих лиц едва-ли происходит. Но как можно об'яснить с этой точки зрения оценку бумажных денег в такие периоды, когда металла не только нет в обращении, как это предполагает Гильдебранд, но когда его нет и в сознании населения, когда самые явления «лажа» на металл и курса не играют никакой роли в хозяйственном обороте? А таково положение в России с 1915 г. Где у нас золотая монета, где «курс», где «лажи»? Все это—явления, известные крайне ограниченному кругу «специалистов», почти совсем не затрагивающие широкие слои населения. Наблюдая обесценение бумажных денег в 1915—1919 гг., мы, кажется, можем смело засвидетельствовать, что в головах хозяйствующих людей, оперирующих с бумажными деньгами, совершенно не происходит тех процессов, о которых говорили Кауфман и Гильдебранд. Крестьянин,

---

[1]) И. И. Кауфман. Кредит, банки и денежн. обращение. СПБ. 1873. Стр. 66.
[2]) R. Hildebrand. Die Theorie des Celdes. Jena. 1883. Стр. 64.

привозящий в город воз дров, чтобы продать его за бумажные деньги, а затем на эти бумажные деньги купить муку или соль, как при первой, так и при второй оценке бумажных денег весьма мало задается вопросом о том: «а сколько сейчас дают бумажных рублей на 1 золотую пятирублевку». Как мы увидим дальше, и утверждение Гильдебранда «о влиянии лажа на цены» можно принимать лишь с большими оговорками.

5) *Функциональная теория.* Наиболее удовлетворительный ответ на вопрос о природе ценности бумажных денег дает функциональная теория, высказываемая, как мы видели, по отношению к деньгам вообще, теория, которая считает, что бумажные деньги потому имеют ценность, что они исполняют в народном хозяйстве денежные функции. Мы находим этот взгляд у *Ад. Вагнера.* «Ценность металлических денег», говорит Вагнер, повторяя в этом отношении взгляд Джона Ло: «отчасти зависит от первоначальной ценности металлов, *отчасти же* от употребления металлов как денег». Бумажные деньги не получают ценности от материала, из которого они сделаны, и в этом их отличие от денег металлических. Но второй источник ценности, ценность, основанная на выполняемых ими функциях, у них существует, и на этом основана их самостоятельная сущность.

Тот же взгляд по отношению к бумажным деньгам высказывает и *Маркс* в цитированных уже нами в 5 и 6 лекциях отрывках из „Zur Kritik" и «Капитала». «Между тем, как золото обращается потому, что имеет ценность, бумажные деньги имеют ценность потому, что обращаются». «Функциональное бытие» бумажных денег «поглощает, так сказать, их материальное бытие» и бумажные деньги могут «вести существование, внешним сбразом отделенное от их металлической субстанции и исключительно функциональное» [1].

Развитие функциональной теории ценности денег мы уже охарактеризовали выше в лекциях 5-ой и 6-ой и мы не станем к этому возвращаться. Укажем лишь, что к функциональной теории ценности бумажных денег примыкают многие представители теории предельной полезности.

Отметим лишь одно соображение в области об'яснения природы ценности бумажных денег, которое было выдвинуто русским ученым П. А. Никольским. Мы имеем в виду соображение о монопольном характере бумажных денег, делающем их редким «благом». «Нас не может смущать то обстоятельство», говорит Никольский: «что бумажные деньги не имеют или почти не имеют «внутренней» ценности, они могут иметь, подобно многим другим предметам, ценность монопольную, т. е. такую, которая не определяется об'ективным моментом издержек производства. Так оно и есть на самом деле. Через предписание государственной власти бумага с известными нам внешними свойствами должна удовлетворять потребность общества в деньгах; этим предписанием, таким образом, создается то, что называется потребительной ценностью вещей и без чего предметы никогда не могут иметь ценности меновой [2]. Такое же соображение о бумажных деньгах мы находим у *Викселя.* «На первый взгляд», говорит он: «может показаться парадоксальным», что «не имеющий ценности клочек бумаги» обладает сам по себе ценностью: об'яснение этого лежит, однако, просто в том, что *такие* бумажки, так напечатанные, не всякий может изготовить, что существует потребность в орудии обращений, а другого

[1]) К. Маркс. „Капитал", Т. I. Русский пер. под ред. Струве. Спб. 1899. Стр. 83—84. Нетрудно видеть, что эта функциональная теория не вяжется с изложенными выше взглядами о „представительном" характере бумажных денег.

[2]) П. А. Никольский, цит. соч. Стр. 106.

нет, и что вследствие этого «клочки» бумаги берут за ту цену, за которую их можно иметь» [1]).

§ 5. Нам уже много раз приходилось упоминать о том, что бумажные деньги вызывают разстройство хозяйственных отношений. В чем, однако, это расстройство заключается?

В общем и целом, все известные нам случаи бумажноденежного обращения приводили к четырем своеобразным явлениям в экономической сфере а именно:

1) к падению покупательной силы денежной единицы по отношению к товарам внутри страны,

2) к понижению курса данной денежной единицы на международном валютном рынке и крайней неустойчивости этого курса,

3) к появлению «лажа» на металл, а иногда и на отдельные сорта бумажных денег, и к исчезновению металла и «лучших» сортов бумажек

и 4) к безденежью, как в форме недостатка мелких денежных знаков, так и в форме недостатка оборотных средств в промышленности и торговле.

Каждое из этих 4 последствий в свою очередь само оказывает разнообразные влияния, большей частью плохие, на различные стороны жизни и не только экономической, но и финансовой, и социальной, и политической. Так, мы уже выяснили в одной из предыдущих лекций, как влияют колебания покупательной силы денег на положение трудящихся классов. Падение курса денежной единицы на международном рынке ведет к понижению кредита данной страны за-границей и оказывает известное влияние на ее международное положение не только в экономическом и финансовом отношении, но и в политическом. Падение покупательной силы денег, а также «безденежье», которые испытывают промышленность и торговля, ведут к росту государственного бюджета и уменьшению поступлений и часто приводят к неизбежности установления «максимумов» и реквизиций. Словом, влияние 4 основных последствий крайне разнообразно, проникает через всю жизнь страны. Разбираться в этой логической цепи влияний было бы очень трудно, и мы этого делать не будем, а ограничимся тем, что дадим в одной из последующих лекций несколько примеров того, как протекало на практике обесценение бумажных денег. Здесь же мы сосредоточим наше внимание на отмеченных четырех основных, так сказать, «первичных» влияниях выпуска бумажных денег.

Итак, первым последствием перехода к бумажным деньгам является *падение покупательной силы бумажноденежной единицы по отношению к товарам внутри страны*, или, как можно назвать этот процесс, внутреннее обесценение бумажных денег. Так, в России с 1915 г. происходит обесценение бумажного рубля по отношению к товарам, или что тоже самое, рост уровня товарных цен. После того, что мы говорили раньше о влиянии количества денег на их ценность, нам мало приходится останавливаться на этом явлении.

Не подлежит сомнению, что обесценение бумажных денег является следствием увеличения их количества, и в этом смысле к нему приложимы все выводы, которые вытекают из правильного понимания количественной теории денег вообще, и которые были изложены в предыдущих лекциях. Там были выяснены и причины, почему количество денег влияет на их покупательную силу, и предпосылки, которые необходимы для того, чтобы эти влияния обнаружились и условия, в которых в связи с этими влияниями протекает процесс обесценения. Все эти положения, которые,

---

[1]) K. Wicksell. Geldzins und Güterpreise. Jena. 1898. Стр. 43.

как было там сказано, лишь в исключительных случаях проявляют свое действие по отношению к металлическим деньгам, проявляют это действие полностью по отношению к деньгам бумажным. Если здесь приходится что-либо добавить, так это разве то, что размеры обесценения бумажных денег при злоупотреблении их выпусками бывают безграничны История знает несколько примеров, когда бумажные деньги обесценивались совершенно, доходили до нуля и выпускавшие их государства вынуждены бывали признать их недействительными.

Итак, мы считаем основной причиной внутреннего обесценения бумажных денег, поскольку речь идет о причинах, лежащих на стороне денег, рост количества. С этим не согласуется один взгляд весьма, распространенный, в особенности среди практиков, на котором необходимо немного остановиться.

Мы имеем в виду тот взгляд, что ценность бумажных денег падает вследствие упадка «доверия» к ним со стороны публики. Эта точка зрения имеет своих сторонников в экономической литературе. Влиянию на ценность бумажных денег момента доверия или недоверия придавал большое значение *Миклашевский.* «Первая причина», говорит он: «которая всегда оказывает влияние на покупательную силу бумажных денег—наличность охотников расставаться со своими благами и *доверие или кредит* их к тому, что выпусками не станут злоупотреблять» [1]). Этот взгляд надо считать неправильным и в теории бумажных денег «недоверие» не может фигурировать в ряду факторов, влияющих на покупательную силу бумажноденежной единицы, и вызывающих обесценение бумажных денег на внутреннем рынке по отношению к товарам. Вопрос о доверии и недоверии, как мы это постараемся показать ниже, имеет первостепенное значение в области внешневалютных отношений, и в этой области «доверие» в известном смысле влияет на курс. Но там, где речь идет о сравнении денег с товарами, об изменениях уровня цен и покупательной силе денег, там этот момент не имеет значения. Та или иная степень «доверия» к русскому рублю на международном рынке оказывает определенное действие на курс рубля, но степень доверия не оказывает влияния на покупательную силу рубля внутри страны

В самом деле, что следует понимать под недоверием к бумажным деньгам и в каком смысле можно говорить об «упадке доверия» при прекращении размена? Очевидно, здесь не идет речь о доверии, как социологической предпосылке обращения денег, о котором мы говорили в 5-ой и 6-ой лекциях Уверенность в том, что данные деньги являются общепризнанным орудием обмена, и что всякий член данного государства примет их в обмен на свои товары, является, как мы выяснили там, необходимой предпосылкой обращения всяких денег, и в том числе и бумажных. Но это доверие не может «падать», ибо оно не может быть больше или меньше. Деньги обращаются до тех пор, пока это «доверие» существует. Но малейшее колебание его проводит к невозможности их дальнейшего обращения. Малейшее сомнение в «силе хождения» денег делает их уже негодными. Бывают периоды бумажноденежного обращения, когда население теряет доверие к деньгам в этом именно смысле, когда оно в один прекрасный момент перестает их окончательно принимать, и когда бумажноденежные знаки превращаются в ничего нестоющие лоскутки бумаги. Это—моменты, совпадающие с нуллификацией бумажных денег, как, напр., период, который пережила Франция в конце 1796 г. и в начале 1797 г.

---

[1]) А. Миклашевский. Деньги. М. 1895. Стр. 621. См. также М. И. Туган-Барановского: „Бум. деньги и металл", стр. 34—35.

Когда население начинает чувствовать, что деньгам грозит полное аннулирование со стороны государства, оно перестает их принимать, «теряет к ним всякое доверие». Но этот момент окончательного разочарования населения в данных денежных знаках, момент краха, не наростает постепенно. Он лишь характеризует собою самый последний момент периода обесценения. В начальные периоды обесц. этот мотив чужд хоз. людям, ибо раз возникнув, он делает уже обращение бумажных денег невозможным. Упадок доверия к бумажным деньгам в этом смысле присущ таким образом не всем периодам бумажноденежного обращения, он не наблюдается в тех случаях, когда выпуск бумажных денег не заканчивается крахом, да и в этих последних случаях он проявляется лишь в конечный момент обесценения. При таких условиях упадок доверия в этом значении слова не может об яснить весь процесс обесценения. В самом деле, мы, в конце 1919 г., дошли в России почти до полного обесценения бумажноденежного рубля. В это время в населении было разлито некоторое сомнение по поводу того, сохранит ли этот денежный знак какое-либо значение, вообще. Но это сомнение появилось в широких слоях населения незадолго перед тем, быть может, за каких нибудь полгода. Оно было сравнительно слабо, и тем не менее оно сделало бумажный рубль почти негодным для оборота и привело страну к вынужденному безденежному товарообмену. Можно ли, однако, себе представить возможность обращения бумажных денег, если бы этого рода сомнения существовали уже в 1917, 1916 или 1915 гг.? Конечно - нет, ибо зарождение этих сомнений уже давно привело бы к тому краху, который наступил позже. Но если в 1915—1917 гг. этих сомнений не было, то очевидно факт «недоверия» не может об'яснить обесценение бумажных денег в его целом.

Под доверием к бумажным деньгам можно, впрочем, понимать и нечто другое, а именно, учитывание шансов на восстановление размена и металлического обращения. Некоторые авторы считают, что хозяйствующие люди ценят бумажные деньги лишь в той мере, в какой они могут получить за них металл и под доверием они понимают степень вероятности восстановления размена и оценку «металлического содержания» бумажно-денежного знака. Однако, и в этом смысле доверие или недоверие к бумажноденежному знаку не влияет на его покупательную силу. Фактически этот мотив чужд широким слоям населения и при оценке товаров он не фигурирует. Поскольку продавец того или иного продукта не связан с заграничным рынком и не испытывает последствий повышения вексельных курсов, у него нет также веских оснований повышать цену своего товара и понижать расценку получаемых взамен него бумажных рублей исключительно вследствие того, что рубль перестал разменяваться на золото. Его не может также интересовать вопрос о том, скоро ли будет восстановлен размен, раз всякий другой торговец всегда готов принимать у него в уплату тот же бумажный рубль, а государство принимает этот рубль в покрытие налогов по прежней расценке

Вот почему нельзя придавать значения моменту «доверия», как фактому, влияющему на покупательную силу денег. Можно согласиться с М. Туган-Барановским, что «в случаях особенно резкого изменения ценности денежной единицы» действие этого фактора обнаруживается; однако, такими периодами можно считать лишь периоды, предшествующие бумажноденежной катастрофе полного обесценения бумажек. Когда количество денежных знаков возрастает до неимоверных размеров, когда под влиянием этого обстоятельства новые денежные знаки оказываются совершенно ненужными в хозяйстве, население начинает отказываться от их приема. В этот момент может обнаружиться общее недоверие к бумажным деньгам,

и их перестают принимать, потому что теряется уверенность, что за них можно будет получить в обмен новый товар. Можно представить себе внезапное исчезновение доверия к деньгам, как особый вид паники, но нельзя думать, что доверие может постепенно уменьшаться. Нельзя в таком постепенном падении доверия видеть причину постепенного понижения покупательной силы денег внутри страны.

Фактором, вызывающим обесценение бумажных денег внутри страны и определяющим размеры этого обесценения, остается, таким образом, рост количества денежных знаков

Литература к 16-й лекции:

1) З. С. Каценеленбаум. Война и финансово-экономическое положение России. М 1917.

2) П. А. Никольский. Бумажные деньги в России. Казань. 1892.

3) К. Маркс. Критика некоторых положений политической экономии. М. 1896.

4) А. Миклашевский. Деньги. М. 1895.

5) М. И. Туган-Барановский. Бумажные деньги и металл. Спб. 1917.

ЛЕКЦИЯ 17-ая.

Бумажные деньги (продолжение).

Теория бумажноденежного обращения.

§ 1. Падение курса.—Различные влияния этого факта. § 2. Лаж.—Отношения лажа и вексельных курсов —Лаж и вексельные курсы в их взаимоотношениях прежде и теперь. § 3. Факторы колебания курса.—Количественный момент.—Торговый баланс.—Кредитная часть рассчетного баланса.—„Доверие", как фактор, влияющий на курс. § 4. Взаимодействие внутреннего и внешнего обесценения бумажных денег.—Взгляды Туган-Барановского.—Истинный характер взаимодействия.—§ 5. „Безденежье".

§ 1. *Вторым* последствием перехода к бумажноденежному обращению является падение ценности денежной единицы на международном валютном рынке по отношению к валюте других стран, или иными словами *падение курса*. Так, русский рубль с 1914 г. стал обесцениваться по отношению к фунту стерлингов, франку доллару и т. д. До 1914 года цена фунта стерлингов, выраженная в рубле, колебалась вокруг золотого паритета в 9 руб. 45 коп. за 1 фунт и в течение нескольких лет почти не выходила из рамок цены в 9 р. 40 к.—9 р. 50 к. А в августе 1914 г. курс рубля сразу упал, и за 1 фунт стерлингов стали платить 12 р. 50 к. А затем это падение курса продолжалось в течение 1914—1920 г.г. и дошло до того, что в апреле—мае 1920 г. за 1 фунт стерлингов люди готовы были платить чуть ли не 10.000 и более рублей (советскими деньгами).

Падение курса денежной единицы, или как мы называем это явление, *внешне валютное* обесценение денег, имеет глубокие экономические последствия и вносит большие пертурбации во всю сферу международного товарообмена. Цена всякого товара, ввозимого в страну, слагается из *двух* элементов: из цены товара на рынке той страны, откуда он ввозится, и из курса валюты этой страны. Так, цена тонны английского угля, ввозимого в Петроград, зависит от цены этой тонны в Англии, выраженной в фунтах стерлингов и шиллингах, и от курса фунта стерлингов. Если тонна угля в Англии стоит 2 фунта стерлингов, а курс фунта стерлингов 9,50,

то уголь (без провоза) будет стоить в Петрограде 19 р., а если курс фунта 12 р., то уголь будет стоить 24 руб. Цена импортных товаров на внутреннем рынке находится, таким образом, в прямой зависимости от курса. Падение курса, или, иными словами, вздорожание иностранной валюты ведет к удорожанию иностранных товаров, и наоборот. Колебания курса в такой же степени отражаются и на ценах *экспортных* товаров. Если, напр., сибирский маслодел выручает в Англии за вывозимое туда масло 2 фунта стерлингов за пуд при курсе в 9 р. 50 к., то он получит в русских рублях 19 рублей. Если же курс рубля упал, и фунт стерлингов стоит 12 рублей, то его выручка составит 24 р. Очевидно, во втором случае, ему с одной стороны будет выгоднее вывозить, а с другой он поднимает цену и на то масло, которое он продает в Москву для внутреннего рынка. Он вместе с тем сможет больше платить за скупаемое молоко, которое также повысится в цене и т. д. Словом, падение курса удорожает импортные товары и дает бо́льшую выручку за товары экспортные. Оно искусственно тормозит ввоз и форсирует вывоз. Повышение курса имеет обратное влияние. Но независимо от этих противоположных влияний, самые *колебания курса*, поскольку они делаются постоянными, вносят большое расстройство в хозяйственную сферу. Они оказывают в сфере внешней торговли то же действие, какое оказывает колебание покупательной силы денег внутри страны на внутреннем рынке. Эти колебания делают невозможным правильный коммерческий рассчет. Они вызывают неуверенность в завтрашнем дне, делают невозможной солидную торговлю и создают почву для спекуляции и игры на курсе. Вместе с тем эти колебания расстраивают и всякие планы по регулированию внешнего товарообмена, по крайней мере, поскольку речь идет о тарифно-таможенном регулировании. Колебания курса способны сломать все барьеры и спутать все карты при попытках регулирования импортно-экспортных операций.

Таковы последствия падения курса, наступающего в результате перехода к бумажным деньгам. Это влияние, или влияние *внешне валютного* обесценения, очевидно, надо отличать от влияния бумажных денег на товарные цены внутри страны, или *внутренне валютного обесценения*. Как верно указал *Ад. Вагнер*, строгое разграничение этих двух процессов, которые часто смешиваются, «неизбежно для правильной теории бумажно-денежной системы» [1]). Мы выше выяснили причины и законы одного из этих процессов, падения покупательной силы денег внутри страны. Нам необходимо теперь остановиться на причинах и законах второго процесса, чтобы затем установить *процесс взаимодействия* этих двух форм обесценения. Но раньше, чем мы перейдем к этому анализу, нам нужно еще охарактеризовать третье явление, вызываемое бумажными деньгами, исчезновение звонкой монеты и появление лажей.

Самый факт исчезновения звонкой монеты при переходе к бумажным деньгам, как, напр., исчезновение золотой монеты в России в 1914 г. и серебрянной в 1915 г., не требует пространных об'яснений после того, что мы говорили в предыдущих лекциях о *законе Грешэма*. Очевидно, здесь проявляется действие того закона, что «худшие» деньги изгоняют «лучшие». Это положение, выдвинутое первоначально для об'яснения процесса исчезновения полновесных монет при появлении монет более легковесных одинакового с ним наименования, проявляет свое действие и тогда, когда сталкиваются не два сорта металлических денег, а металлические деньги

---

1) См. „Рус. бум. деньги", 1871 г. Стр. 80. Подробнее об этом разграничении см. в нашей статье: „Война и русский рубль" в „Труд. Ком. по изуч. Совр. дорог". III вып. Стр. 17 и сл.

с бумажными. Больше того, опыт 1917—1920 г.г. показал нам, что действие «закона Грешэма» может проявляться и тогда, когда в обороте остается только бумага. Тогда население, установив по тем или иным причинам, иногда основательным, а иногда и неосновательным, различие между разными сортами бумажных денег, начинает припрятывать или пересылать заграницу одни из этих сортов, принимаемые им за «лучший», и этот сорт вскоре исчезает из оборота. Так, у нас в 1917—1920 г г. в связи с революцией, гражданской войной и выделением окраиных государств, установилось различие между «царскими», «думскими» и «советскими» деньгами, и первые два сорта бумажек постепенно исчезли из оборота, перекочевав в окраиные государства, выделившиеся из бывшей Российской империи [1]).

§ 2. Однако, дело не ограничивается одним лишь исчезновением металлических или, вообще, «лучших» денег. Этому факту предшествует и с ним идет параллельно другое явление, а именно появление *лажа* на металлические деньги и металл. Так, у нас в России уже в ноябре и декабре 1914 г. за золотник золота платили 6 р. 10 к. или на 11% выше паритета. Вскоре за золотую 5-рублевую монету стали платить 6, 7 и т. д. рублей. А в конце 1919 г. за эту монету платили уже 2000 и более руб. Говорят, что в начале 1920 г. за 100 рублей «николаевских» платили также около 2.000 рублей советскими деньгами.

В тот период бумажно-денежного обращения, который мы пережили в 1914—1920 г.г., это явление лажа не имело существенного значения для оборота, в особенности, поскольку речь идет о лаже на металл. Металлической монеты в обороте было сравнительно немного, она скоро исчезла и сделки с нею, совершавшиеся в глубоком подполье, имели скорее теоретический, чем практический интерес. В повседневном обиходе, в строении цен, этот лаж не играл никакой роли и «курсом» металлических денег интересовались по преимуществу профессионалы-спекулянты в те светлые промежутки времени, которые они проводили не в тюрьме. Но в прошлые периоды бумажно-денежного обращения дело нередко обстояло иначе. Бывали периоды, когда металлические монеты вовсе не исчезали из оборота, или исчезали не окончательно, и обращались наряду с бумажными деньгами. Цены на товары имели тогда двойное выражение, как в бумажно-денежной единице, так и в металле, и размеры лажа, разница между обоими сортами денег представляла собою факт, далеко не безразличный, если не для всякого хозяйствующаго лица, то по крайней мере для широких кругов лиц, занятых в торговле и промышленности. Вследствие этого и в старой экономической литературе «теория лажа» занимала весьма видное место.

Нам нет надобности, однако, изучать особо законы изменения лажа, ибо при внимательном рассмотрении, оказывается, что изменения лажа и изменения курса, или, как принято называть цены иностранной валюты, вексельнаго курса, происходят параллельно. *При свободе обращения металла в стране*,—а только при этой свободе явление лажа и имеет существенное значение,—*высота надбавки, которая уплачивается за металл, совпадает с отклонением от паритета цены иностранной валюты, основанной на этом металле.* Представим себе, что курс бумажного рубля, выраженный в фунтах стерлингов, или «вексельный курс на Лондон» упал на 50%, и за 1 фунт стерлингов надо платить не 9 р. 45 к., а 18 р. 90 к. Иными словами, цена 1 фунта стерлингов повысилась вдвое. Что должно

[1]) Об этих лажах см. нашу статью: „О формах предстоящего товарообмена с заграницей и о способах рассчета по импортно-экспортной торговле“, в „Вестнике Промысловой Кооперации“ за 1920 г. Февраль.

при этом произойти с ценой 5 рублевой золотой монеты? Очевидно, лаж на нее должен составить те же 100%, и она должна стоить 10 р., ибо в ней заключается $^{500}/_{945}$ того количества золота, которое заключается в 1 фунте стерлингов. Если бы лаж поднялся выше 100%, то было бы выгоднее покупать фунты стерлингов, чем золотые 5-ти рублевки. А если бы лаж был менее 100%, то было бы выгодно вывозить золотые 5-ти рублевки в Англию, пред'являть их там в Монетный двор и получать соответствующее содержанию золота количество фунтов стерлингов, Повторяем, такое совпадение в колебаниях вексельного курса и лажа должно иметь место при полном отсутствии пертурбационных обстоятельств: запрещение экспорта металла, отказ иностранных Монетных дворов от приема иностранных монет по паритету, прекращение размена банкнот на металл заграницей и целый ряд других обстоятельств, которые между прочим, как раз и имели место во время последней войны, могут *оторвать движения лажа на валютный металл и металлическую монету от движения вексельных курсов*. Металлические деньги превращаются в этом случае в обыкновенный товар и колебание их цены, или колебания лажа, начинают зависеть от многих обстоятельств, определяющих спрос и предложение этого товара. Но поскольку при свободном обращении металла и отсутствии пертурбационных обстоятельств движения лажа и движения вексельных курсов совпадают, «теория лажа» совпадает с теорией внешневалютного обесценения бумажных денег. Об'яснение причин, вызывающих колебания курса, является вместе с тем и об'яснением причин колебания лажа.

Но если лаж и вексельный курс движутся параллельно, то остается все же разрешить вопрос об их взаимоотношениях. Какое явление представляется основным и какое производным: *следует ли лаж за вексельным курсом, или вексельный курс следует за лажем?* На этот вопрос не может быть дано единообразного ответа. Он должен *решаться различно в каждом отдельном случае в зависимости от того, какой рынок имеет в данных условиях больший об'ем и преобладающее значение, внешний валютный рынок, на котором устанавливаются вексельные курсы, или внутренний металлический рынок, на котором устанавливается лаж*. Если обороты внутреннего металлического рынка очень значительны и спрос на валютный металл для тех или иных целей велик, а обороты внешней торговли данной страны невелики, то может оказаться, что строение лажа будет первичным фактором, а движение вексельных курсов вторичным. Вексельные курсы в этом случае будут следовать за лажем. Если же, наоборот, внутренний металлический рынок страны незначителен, а обороты внешней торговли велики, то может оказаться, что за движением вексельных курсов установится преобладающее влияние. Лаж в этих случаях должен следовать за вексельным курсом.

Если обратиться с этой точки зрения к истории бумажно денежного обращения в России, то можно заметить, что в предыдущие эпохи обращения бумажных денег явления лажа вызывали большой интерес. Явления лажа, очевидно, имели тогда большее значение, чем колебания вексельных курсов. При слабом развитии международной торговли цена иностранных векселей интересовала сравнительно ограниченный круг лиц, между тем, как падение цены бумажных денег по сравнению с серебрянной и золотой монетой скоро делалось всеобщим явлением, затрагивающим интересы широких слоев. Этим об'ясняется, что в исследованиях о прежних эпохах бумажно-денежного обращения в России мы находим много фактов из области лажа, между тем, как явлениям вексельного курса в них уделялось сравнительно меньше внимания. Так, напр., в ассигнационный период, падение «курса» ассигнаций выражалось, главным образом, в понижении их

цены по сравнению с серебрянным рублем. В 1814—1815 г.г. после значительных выпусков, вызванных военными расходами, ассигнационный рубль ценился на Петроградской Бирже в 20 коп. серебром. Все заботы государственных людей того времени по борьбе с падением курса ассигнаций имели в виду почти исключительно явления лажа. Явления лажа играют первенствующую роль и в другой период нашего бумажно-денежного обращения. Мы говорим о периоде неразменных кредитных билетов и усиленных выпусков, связанных с крымской войной. В своем прекрасном исследовании «О некоторых явлениях денежного обращения в России», посвященном периоду 1856—1862 г.г., непосредственно связанному с прекращением размена кредитных билетов, *В. П. Безобразов* приводит много фактов, свидетельствующих о значении лажа в тот период. В 1862 году в России происходила систематическая торговля звонкой монетой, центром которой была Москва. Торговля эта была правильно организована. Монета скупалась в провинции местными торговцами, менялами и столешниками. Последние через посредников сбывали ее в Москву. В Москве товар сортировался, оценивался и распределялся по местам назначения. В то же время происходила и переплавка металла. В переплавленном или чеканенном виде монета отправлялась часто за границу, в Европейские государства или в Азию, откуда она попадала в Китай. В 1862 г. лаж на звонкую монету составлял около 14—15%. О размерах этой торговли монетой можно судить по тому, что за 1856 - 1862 г.г. один из московских домов закупил на Урале золота и серебра на сумму в $2^1/_2$ мил. руб.

В эти периоды внутренний металлический рынок имел большое значение, а вместе с ним лаж являлся крупным фактором. Вексельные курсы следовали за лажем, если не всегда и безпрерывно, то во всяком случае очень часто. С того времени, однако, положение обоих рынков, внешнего валютного рынка и внутреннего металлического рынка, коренным образом изменилось. В области внешней торговли в разных странах и в особенности у нас в России произошли за последние десятилетия большие изменения. Рост внешней торговли и других статей расчетного баланса повел к значительному расширению валютного рынка и создал постоянный и широкий спрос на иностранные векселя и иностранные чеки. Обороты с иностранной валютой достигают миллиардов рублей в год. С другой стороны, наш «золотой рынок» играет подчиненную роль. Годичная добыча золота в России составляла всего лишь около 50—60 мил. и из года в год мало изменялась. Торговля золотом в стране ведется лишь в ограниченных размерах. Эта торговля не может поэтому являться фактором, влияющим на курс рубля на внешнем рынке. Цена золота или точнее лаж на золото должен наоборот лишь следовать за более сильным фактором, вексельным курсом.

Установив сущность взаимоотношений между лажем и вексельным курсом, мы можем теперь перейти к изучению причин и законов обесценения бумажных денег на внешнем рынке.

§ 3. Чем вызывается падение курса бумажных денег и от чего зависят колебания этого курса? В экономической литературе намечается целый ряд факторов, из которых, по нашему мнению, далеко не все, на самом деле, оказывают то действие, которое им принято приписывать.

Раньше всего многие авторы связывают колебания курса бумажных денег с количеством выпущенных денежных знаков. Иными словами, они прилагают количественную теорию денег не только к обесценению денег на внутреннем рынке, к внутренне валютным отношениям, но и к обесценению денег на внешнем рынке, к внешне-валютным отношениям. У некоторых авторов это об'яснение вытекает просто из того, что они отно-

сятся недостаточно критически к самому процессу обесценения денег и не различают двух процессов: внутреннего и внешнего обесценения Эти авторы нередко на основании изменений курса судят об изменениях покупательной силы денег. Но другие авторы, даже и различая два процесса обесценения, тем не менее придают количественному моменту большое значение в смысле его влияния на курс. Они готовы утверждать, что когда количество выпущенных денег увеличивается вдвое, то вдвое же должен уменьшиться курс и т. д.

Стоит, однако, сопоставить движение курсов с выпусками бумажных денег за какой-либо продолжительный период, чтобы убедиться в неправильности этого об'яснения. Это сопоставление всегда обнаруживает не только отсутствие пропорциональности между количеством денег и курсом, но и отсутствие параллелизма, В особенности это проявляется в том, что падение курса всегда происходит зигзагообразно, вслед за падением идет реакция в сторону повышения, между тем, как рост количества происходит непрерывно. Возьмем, напр., период бумажно-денежного обращения в России в течение 1914—1916 гг. Количество бумажных денег в обращении в это время росло непрерывно. Непрерывно же, почти без колебаний в другую сторону, возрастал и уровень цен на внутреннем рынке. Между тем, курс рубля все время колебался то вверх, то вниз. Так, 1 фунт стерлингов стоил в рублях:

В середине сентября	1914 г.	.	13,00
» конце октября	»	.	11,00
» ноябре—декабре	»	.	11,85
» начале февраля	1915 г.	.	11,05
» середине июля	»	.	14,80
» конце »	»	.	13.60
» конце декабря	»	.	16,00
» середине августа	1916 г.	.	15.25
» конце »	»	.	14,55 и т. д.

Повышательная конъюнктура все время сменяется понижательной.

С нашей точки зрения, это вполне понятно. Количество денег влияет на их ценность по известным причинам и известным образом. Оно обнаруживает свое действие, оказывая давление на кассовые наличности хозяйствующих людей. Но бумажные деньги ходят только в пределах той страны, которая их выпускает. Они за границу не попадают и иностранный торговец их в своей кассе не имеет. Поэтому он и не может испытывать переполнения рынка бумажными деньгами, а вместе с тем не получает с этой стороны никакого импульса для переоценки денежной единицы той страны, которая перешла к бумажному обращению. Вопрос о количестве обращающихся в стране бумажных денег может заинтересовать иностранца с другой точки зрения, которая как раз мало интересна для хозяйствующих лиц данной страны, а именно, с точки зрения того, в какой мере существуют шансы на возврат к металлическому обращению Если количество денег в стране увеличилось вдвое, то страна, очевидно, скорее может восстановить свою валюту, чем если это количество возросло в 4, 8 или 16 раз. Но это влияние количества есть влияние косвенное, и как мы покажем дальше, влияние частное, ибо очевидно, что даже шансы на восстановление размена зависят далеко не от одного лишь количества бумажных денег, но и от размеров металлического фонда, общего направления финансовой политики и целого ряда других факторов.

Другим фактором, который выдвигается в качестве причины, определяющей колебания курса при бумажно-денежном обращении, является *тор-*

говый баланс. По мнению целого ряда экономистов, курс бумажных денег зависит от торгового баланса. Когда торговый баланс ухудшается, когда страна начинает усиленно ввозить или мало вывозить, спрос на иностранные деньги для расплаты за импортируемые товары превышает предложение таковых, предложение, проистекающее от выручки за товары экспортируемые, и тогда цена на иностранную валюту, курс валюты данной страны падает, и наоборот. При металлическом обращении изменения в торговом балансе не могут вызвать резкого колебания курса, ибо если цена иностранной валюты сильно возрастает, то становится выгодным вывозить золото за границу. Но когда золота в обороте нет, а бумажноденежный знак неразменен и оторван от металлического базиса, тогда изменения в торговом балансе могут вызвать очень резкие колебания курса. Такую точку зрения мы встречаем в известном сочинении бывшего немецкого министра торговли *Гешена* о теории вексельных курсов. Однако, по поводу торгового баланса, как фактора, определяющего движения вексельных курсов при бумажноденежном обращении, можно высказать некоторые сомнения такого же рода, как и по поводу влияния количества. Раньше всего, сравнение движения товаров в международной торговле за известный период с колебанием курса показывает, что между этими двумя процессами нет должного параллелизма. Это было доказано в литературе многими писателями относительно разных периодов. Я показал это в свое время относительно первого года войны [1]). А затем, и вообще, оба процесса протекают неодинаково: изменение торгового баланса представляет собою факт длительный и непрерывный, между тем, как изменения курса происходят в ту и другую сторону. Как об'яснить, напр., с точки зрения теории о влиянии торгового баланса на курс факт падения курса русского рубля в августе 1914 г. сразу на 27% и факт последующего повышения его в сентябре—октябре того же года на 13%? Очевидно, изменения, происшедшие вследствие войны в нашем торговом балансе, не могли обнаружиться в первые недели, а с другой стороны, в последующие 2—3 месяца не было никаких изменений в сторону улучшения баланса.

В рассуждениях о влиянии торгового баланса на курс бумажных денег заключается, однако, одна мысль, сама по себе верная, которая и должна дать ключ к правильному разрешению всей проблемы. Мы имеем в виду то бесспорное положение, *что курс определяется спросом и предложением*. Цена бумажного рубля, выраженная в фунте стерлингов, франке, долларе, зависит от соотношения спроса на фунты, франки, доллары и предложения рублей, или, что тоже самое, спроса на рубли и предложения фунтов, франков и долларов. Когда спрос на фунты и предложение рублей растут, курс рубля падает, и наоборот. Теория о влиянии торгового баланса, однако, упускает из виду, что спрос и предложение иностранной валюты определяется не только тем количеством валюты, которая выручается за экспортные товары, и тем ее количеством, которое необходимо для расплаты по товарам импортным, а другими обстоятельствами. Мы имеем в виду не только тот факт что расчетный баланс, о котором у нас еще будет речь дальше, заключает в себе целый ряд других статей, для которых нужны иностранные деньги, как платежи по иностранным займам, а нечто другое.

Дело в том, что самое регулирование международных расчетов всегда предполагает взаимную задолженность разных стран. Две страны, состоящие в торговых отношениях, ни в один момент не бывают между собою в рас-

---

[1]) См. мою статью: „Война и русский рубль" в Труд. Комиссии Чупровского Общества.

чете, как не бывает ни одна страна «в расчете» со всеми прочими странами, с «заграницей» в целом. Каждая страна бывает или должником или кредитором. В результате баланса, заключаемого на какой либо срок, скажем к началу какого-либо года, задолженность страны по отношению к за-границе или возрастает, или уменьшается. Если в течение года задолженность страны возросла, то мы можем сказать, что импорт иностранных капиталов в эту страну превысил экспорт, и наоборот. В расчетном балансе каждой страны со всеми прочими странами существует, таким образом, *кредитная часть*, которая из году в год сокращается или расширяется, но из баланса никогда не выпадает. С расширением ее растет импорт капиталов, а с сокращением этот импорт уменьшается

Этой кредитной статье расчетного баланса, значение которой в экономической литературе мало учитывается, и принадлежит последнее слово в области спроса и предложения валюты. Она же в частности оказывает свое влияние и на характер торгового баланса, *который является в этом смысле следствием, а не причиной* спроса и предложением валюты. Чем больше кредита страны—кредиторы оказывают стране—должнику, тем больше предложение валюты стран—кредиторов и тем больше спрос на валюту страны—должников и т. д. А так как страны с бумажноденежным обращением обыкновенно принадлежат к числу стран-должников, а в частности к числу стран-должников принадлежит и Россия, то мы можем сказать, что на курс бумажных денег наибольшее влияние оказывает кредитная часть международного расчетного баланса, колебания в размерах того кредита, который в каждый данный момент заграничный рынок готов оказать стране.

Но отчего же зависят размеры кредита, которые международный рынок капиталов готов оказывать стране должнику? Очевидно, *от общей оценки* экономического, финансового и политического положения данной страны. Эта общая оценка и находит свое выражение в курсе. Когда оценка общего положения страны—должника заграницей понижается, тогда страны-кредиторы не имеют склонности расширять свои кредиты и, наоборот, стремятся по возможности извлечь из этой страны свои капиталы. Тогда предложение иностранной валюты падает, а вместе с тем падает и курс страны-должника. Когда оценка становится более благоприятной, тогда предложение иностранных капиталов возрастает и курс улучшается. Когда страна должник переходит к бумажно-денежному обращению, это настроение ее кредиторов, смена их оценок и вызывает резкие колебания бумажноденежной единицы. Это и есть тот «психологический фактор» *доверия* к стране, которому придавал большое значение в смысле влияния его на курс Ад. Вагнер Это «доверие» надо понимать в самом широком смысле. Вагнер понимает под этим словом оценку «политических, финансовых, хозяйственных и бумажноденежных» отношений страны. Сюда входят самые разнообразные мотивы и оценка экономических перспектив страны с точки зрения предстоящего стране будущего, и оценка налоговой политики, и оценка общей политики, и оценка видов на восстановление металлического обращения. С этой точки зрения находят достаточное об'яснение все резкие колебания курсов во время войны, не только в России, но и в Германии. В 1914—1916 гг. переломы в движении курса русского рубля находились в прямой зависимости от побед и поражений русских армий. С февраля 1917 г. определяющим фактором является направление революции. В марте—апреле 1917 г. курс русского рубля улучшается или по крайней мере не падает В июле—августе он испытывает катастрофическое падение. То же самое и с германской маркой. До революции и выступлении спартаковцев она удерживает еще около 50—60% своей ценности, а в течение 1919 г. она падает до 7—8%.

Таким образом, мы приходим к выводу, что на движение покупательной силы денег по отношению к товарам внутри страны главное влияние оказывает *количество* выпускаемых денежных знаков, а на движение цены бумажных денег на международном рынке, или движение курса, главное влияние оказывает *доверие* к стране, причем, это доверие надо понимать в широком смысле оценки положения и перспектив этой страны.

§ 4. Два процесса обеспечения бумажных денег, падение их покупательной силы по отношению к товарам внутри страны, и падение их курса на международном валютном рынке, протекая каждый в отдельных условиях и подвергаясь влиянию отдельных факторов, вступают между собою в известное взаимодействие. Мы указывали уже выше на некоторые стороны этого взаимодействия. Когда курс падает, или цена иностранной валюты повышается, то вместе с тем повышается и цена ввозимых и вывозимых товаров, а это не может не отражаться на уровне цен внутри страны, и наоборот. Обесценение бумажноденежной единицы на внешнем рынке приводит, таким образом, к обесценению ее и на внутреннем рынке, а повышение ценности бумажных денег на внешнем рынке приводит к повышению их покупательной силы на внутреннем рынке. Или, иными словами, *колебания курса влекут за собою параллельные колебания внутренней ценности бумажных денег. Но и колебания покупательной силы денег должны в свою очередь оказывать обратное влияние на курс* и вот почему. Если цены товаров внутри страны возрастают, то тогда становится выгодным усилить импорт иностранных товаров и уменьшить экспорт. Это ведет к усилению спроса на иностранную валюту и к под'ему ее цены, т. е. к падению курса бумажных денег на международном рынке. Падение уровня цен внутри страны, или повышение ценности денег приводит к обратному действию, к сокращению импорта и усилению экспорта, к уменьшению спроса на иностранную валюту и, следовательно, к повышению курса бумажных денег.

Это взаимодействие, разумеется, имеет место только при свободе импортно-экспортной торговли. Оно не может действовать тогда, когда страна, перешедшая к бумажным деньгам, оказывается по тем или иным причинам на время оторванной от международного рынка. В таком изолированном государстве процесс падения покупательной силы бумажноденежной единицы может протекать по своими собственным законам, не подчиняясь влиянию внешневалютных отношений, а падение курса может итти своим путем, независимым от обесценения денег внутри страны. Различное течение этих двух процессов может привести к резкому расхождению между ценами товаров внутри страны, и ценами, в которые обходятся те же товары импортерам на международном рынке. В таком положении оказалась до некоторой степени Россия во время войны. Благодаря закрытию черноморских и балтийских портов и необходимости использовать остальные порты и пути сообщения для перевозки военных материалов, привоз товаров, необходимых для частного рынка, оказался крайне затрудненным. При таких условиях повышение товарных цен на внутреннем рынке могло происходить почти независимо от состояния цен заграницей. Но полная изолированность страны может иметь только временный характер. Она должна смениться восстановлением нормальных торговых отношений с иностранными государствами. И тогда два процесса обесценения денег должны вступить в то взаимодействие, о котором мы говорили.

Но к чему должно привести указанное взаимодействие? Когда должно остановиться влияние одного процесса обесценения на другом. Очевидно,

тогда, когда наступит уравнение цен импортируемых и экспортируемых товаров на внутреннем и внешнем рынке. Допустим, что лен стоил внутри страны 40 рублей пуд, а в Лондоне—2 фунта стерлингов при курсе 20 р. за фунт ст. Допустим теперь, что вследствие нового выпуска бумажных денег внутри страны, и общего под'ема цен, цена льна стала повышаться и дошла до 60 рублей за пуд. При отсутствии пертурбационных обстоятельств, такое положение вещей, при котором русский торговец льна мог бы выручать за 1 пуд льна внутри страны 60 рублей, а при экспорте за границу 40 р., не может установиться. Цена на лен внутри страны и заграницей должна уравняться. Это уравнение будет вызвано сокращением экспорта. Это сокращение, во первых, уменьшит выручку за экспортируемые товары, вызовет сокращение предложения иностранной валюты, а вместе с тем падение курса бумажного рубля С другой стороны, уменьшение экспорта поведет к усиленному предложению льна на внутреннем рынке, что должно будет понизить цену на внутреннем рынке. Равновесие наступит тогда, когда обе цены, в результате взаимодействия, уравняются. Это может, напр., наступить тогда, когда цена льна внутри страны упадет до 50 руб. за пуд, а курс рубля упадет до 25 рублей за 1 фунт стерлингов. Тогда выручка за лен внутри страны и заграницей совпадет и экспорт войдет в свое нормальное русло.

Из этой неизбежности уравнения цен некоторые писатели делают, однако, один неправильный вывод, который не вытекает из теории бумажно-денежного обращения. Мы передадим этот вывод в формулировке *М. И. Туган-Барановского.* «Лаж», говорит он, понимая под лажем колебания вексельного курса: «выполняет важную народнохозяйственную функцию: стимулируя вывоз и задерживая ввоз, лаж дает возможность стране платить свои долги другим странам товаром. На каком же уровне должен установиться лаж? Рассматривая этот вопрос совершенно абстрактно, мы должны придти к следующему решению этой трудной проблемы. Увеличение количества денег в стране должно привести к пропорциональному повышению товарных цен: если количество денег в стране повысилось вдвое, то при прочих равных условиях и товарные цены должны повыситься вдвое. Но повышение товарных цен и других странах, с которыми данная страна находится в торговых сношениях, неизбежно расстраивает равновесие платежного баланса. Для того, чтобы это равновесие восстановилось, необходимо приведение товарных цен внутри данной страны и вне ее в прежнее соотношение. А это, в свою очередь, возможно лишь в том случае, если валюта страны с повысившимися товарными ценами упадет в своей цене по отношению к иностранной валюте пропорционально под'ему товарных цен в первой стране, или что то же пропорционально увеличено в этой стране количество денег. Таким образом, абстрактная теория лажа должна признать, что лаж изменяется обратно пропорционально изменению количества денег в стране с бумажными деньгами. Обычное мнение (?), что размер выпусков бумажных денег определяет собою высоту лажа, оказывается совершенно справедливым» [1]).

Взаимодействие двух форм обесценения бумажных денег, по мнению Туган-Барановского, в абстракции приводит к тому, что размеры обоих процессов уравниваются, и что степень обесценения денежной единицы на внешнем рынке, выражающаяся в лаже или вексельном курсе, должна в каждый данный момент вполне совпадать со степенью обесценения денег на внутреннем рынке, или падения покупательной силы. А так как Туган-Барановский считает, что покупательная сила денег падает пропорцио-

[1]) „Бум. деньги и металл", стр. 127—128.

нально их количеству, то и вексельный курс в конце концов должен падать пропорционально увеличению количества денег на внутреннем рынке. Иными словами, если, напр., к какому либо моменту количество кредитных билетов в обращении возросло в 2 раза, то по абстрактной теории лажа, курс рубля должен опуститься к этому моменту до 50 коп., при увеличении количества кредитных билетов в 4 раза курс рубля должен упасть до 25 коп., при увеличении в 5 раз до 20 коп. и т. д. Говоря абстрактно, рубль должен был бы стоить на международном рынке к 1 января 1918 г., около 10 коп., т.-к. количество денежных знаков в обращении возросло к этому моменту приблизительно в 10 раз.

Это рассуждение Туган-Барановского, однако, не может быть признано правильным, и именно в абстракции. Строго логический анализ вопроса должен показать, что процесс взаимодействия двух форм обесценения *вовсе не приводит к совпадению в степени обесценения валюты на внутреннем и внешнем рынке*, и рубль вполне может стоить в какой либо момент в товарах 5 коп., а в иностранной валюте 2 коп., или наоборот.

Утверждение Туган-Барановского было бы верно в том случае, если бы средством уравнения цен импортно-экспортных товаров на внутреннем и внешнем рынке было бы только приспособление курса к цене внутреннего рынка. Но на самом деле это не так. Это уравнение может происходить кроме того *в результате изменения цены товара на иностранных рынках в иностранной же валюте.* В самом деле, вернемся к прежнему примеру с льном. Мы предположили там, что цена льна в фунтах стерлингов остается неизменной, но это предположение не вытекает из существа создающихся отношений. Так как для изменения курса в сторону его падения требуется сокращение экспорта льна в Англию, то это должно вызвать,—говоря абстрактно,—не только уменьшение в предложении иностранной валюты, но и повышение цен на лен в английской валюте. Цена льна может подняться с 2 ф. стерл. до 3 ф. ст.,—и подняться не случайно, а именно в результате процесса уравнения цен,—и тогда цены могут уравняться без малейшего изменения в курсе. При повышении цены льна на английском рынке до 3 ф. ст., русский экспортер выручит за пуд те же 60 р., что и внутри страны при прежнем курсе рубля в 20.

Иными словами, уравнение цен достигается не при помощи изменения двух величин, как это думает Туг.-Барановский, а при помощи изменения *трех*: цены в бумажной валюте на внутреннем рынке, курса и цены в иностранной валюте на внешнем рынке. А потому степень обесценения валюты на внутреннем и внешнем рынке не должна совпадать даже и при отсутствии каких бы то ни было преград в сфере внешней торговли.

Таковы—основные законы обесценения бумажных денег, которые и можно назвать *теорией бумажноденежного обращения.*

§ 5. В предыдущей лекции мы отметили в качестве четвертого последствия выпусков бумажных денег: *безденежье.* Казалось бы, что в периоды бумажноденежного обращения денег так много, что все должны были бы говорить только об избытке таковых. Между тем, история показывает, что в эти периоды постоянно раздаются жалобы на «скудость» в деньгах, или «безденежье». О безденежьи много говорили в прошлые периоды бумажно-денежного обращения в России и других странах. О нем приходилось слышать и в настоящее время, в особенности в 1917 г.

Это парадоксальное и странное на первый взгляд явление «безденежья» посреди изобилия денег, недостатка денег при безпрерывном увеличении количества таковых, оказывается при внимательном его разсмотрении вполне естественным последствием тех хозяйственных процессов, в которых протекают бумажно-денежные выпуски. «Безденежье» явилось

естественным результатом бумажно-денежных выпусков в течение 1914 и последующих годов. Дело в том, что все движение денежных знаков, в изобилии выпускавшихся в течение войны, имело слишком односторонний характер. Главный поток денежных знаков все время направлялся от центра хозяйственной жизни к ее периферии, из города в деревню. Города в лице мобилизованной промышленности пред'являли все более и более усиленный спрос на сырье и рабочие руки, сосредоточенные, главным образом, в деревне, и посылали туда вновь выпускаемые деньги. Но в то же время по мере увеличения отпуска товаров для военного ведомства города могли отпускать в деревню все меньше и меньше товаров. Обратный приток денег из деревни в город, тот приток, который при нормальном товарообмене всегда шел параллельно движению денег из города в деревню, стал заметно ослабевать. На периферии хозяйственной жизни, в руках производителей сырья, главным образом, в деревне, стали сосредоточиваться главные массы денежных знаков. Центр хозяйственной жизни, город, стал испытывать недостаток в деньгах. Начало проявляться «безденежье».

«Безденежье» выразилось в двух различных формах. Во первых, стал обнаруживаться недостаток *денежных знаков*, главным образом, мелкаго достоинства. Это «безденежье», первые признаки котораго проявились уже в средине 1915 г., носило, однако, большей частью временный и местный характер. Оно вспыхивало то в том, то в другом городе и через короткое время проходило. Оно проявлялось чаще всего в переходные моменты, как напр., во второй половине 1915 г. при исчезновении серебра и переходе к разменным маркам, в сентябре 1917 г при переходе к печатанию новых денег 20 и 40 рублевого достоинства и т. д. Оно превратилось в повсеместное и хроническое явление в последние месяцы с октября 1917 г. в связи с общей разрухой и кредитными мероприятиями новой власти.

С другой стороны, со средины 1917 г. стала обнаруживаться совершенно другая форма «безденежья», а именно недостаток оборотных средств у промышленных предприятий. В этом недостатке «денег» мы имеем в сущности дело с явлением совершенно иного порядка, не с недостатком *денежных знаков*, а с недостатком оборотнаго *капитала*. Мы можем, однако, отнести и этот недостаток оборотнаго капитала к тому же явлению «безденежья», потому что основная причина его лежит в переменах, происшедших в сфере денежного обращения. Недостаток капиталов в промышленной сфере проявился в результате той же переоценки всех ценностей, которая была вызвана падением покупательной силы рубля. Рост цен на сырье и рабочие руки стал требовать увеличения количества капитала, необходимого для ведения предприятия. Пока этот рост цен на сырье и рабочие руки шел параллельно с ростом цен на готовые продукты и ростом денежных прибылей, предприятия не испытывали недостатка в оборотных средствах. Но когда рост цен на сырье обогнал рост цен на изделия, а увеличение заработной платы из следствия дороговизны превратилось в ее причину, в промышленных предприятиях сразу обнаружился недостаток оборотных средств. Этот недостаток средств становился заметнее с каждым днем и в конце 1917 г. грозил серьезным кризисом всей нашей промышленности. Из этого кризиса на этот раз своеобразным выходом послужила национализация промышленности, так как с этого момента вопрос о снабжении деньгами промышленности стал вопросом техники, успешности работы печатных станков, а не каких либо коммерческих калькулляций.

На этом мы можем закончить анализ тех последствий, которые имеет бумажно денежное обращение.

Литература к лекции 17-ой.

1) Ricardo, The hiqh price of bullion. («Высокая цена слитков и т. д.» в Собр. Сочинений, под ред. Зибера).

2) А. Вагнер Русские бумажные деньги. 1871.

3) Goschen. The theory of foreign exchange. (Имеется русский перевод: Гешен «Теория вексельных курсов).

4) Bastable. The theory of International trade Dublin. 1887.

5) В. П. Безобразов. О некоторых явлениях денежного обращения в России. М. 1856.

6) М. И. Туган-Барановский. Бумажные деньги и металл. Спб. 1917.

7) З. С. Каценеленбаум. «Война и русский рубль», в Труд. Ком Чупр. О-ва». М 1915.

8) Его же. Обесценение рубля и перспективы денежного обращения. М. 1918.

ЛЕКЦИЯ 18-ая.

Бумажные деньги (*продолжение*). **Из истории бумажно-денежного обращения.**

§ 1. История „континентальных" денег 1775—1780 г.—Процесс выпуска бумажных денег в этот период.—Обесценение их на внутреннем и внешнем рынках.—Мероприятия Конгресса.—Твердые цены.—Девальвация 1780 г.—Ликвидация долгов. § 2. Французские ассигнаты.—Планы Неккера.—Эволюция ассигната.—Последствия выпусков.—Максимум.—Нуллификация ассигнатов.—Денежная „пустота" и ее заполнение.

§ 1. История знает двоякого рода периоды бумажно-денежного обращения, периоды, мы сказали *острые* и периоды *хронические*. Каждый из них протекает в несколько различных условиях и последствия, о которых мы говорили в предыдущей лекции, в тех и других случаях сказываются с неодинаковой силой.

Сейчас я имею в виду остановиться на описании нескольких наиболее ярких случаев обесценения бумажных денег в России и заграницей. Из заграничной практики я расскажу вам о двух случаях: в обесценении «континентальных» денег в Америке в 1775—1780 г.г., во время американской революции и борьбы американских колоний за независимость, и об обесценении ассигнатов во время Французской Революции. Историю бумажных денег в России мы рассмотрели за более продолжительный период, так как бумажные деньги являются главнейшим видом денег в России уже около $1^1/_2$ столетий, и история бумажных денег в России может служить вместе с тем и историей нашего денежного обращения в новое время, вообще.

История выпуска «континентальных» бумажных денег в Соединенных Штатах в 1775—1780 г.г. интересна в том отношении, что она послужила образцом для другого бумажно-денежного периода, а именно периода французских ассигнатов 1789—1797 г.г. Выпущенные через 9 лет после крушения американских «континентальных» денег ассигнаты почти во всех деталях повторили эволюцию своего прототипа точно также, как и вообще, Французская Революция, создавшая ассигнаты, во многом повторила американскую революцию, создавшую «континентальные деньги».

Мы пользуемся для изложения истории континентальных денег, главным образом, прекрасной книгой A. S. Bolles'a «The financial history of the United States, frome 1774 to 1789: embracing the period of the american revolution» Mew-Iork 1879. В русской литературе бумажным деньгам Соединенных Штатов посвящена книжка Е. Эпштейна («Бум. деньги в Италии,

Австрии и Соедин, Штатах» М. 1895), но автор почти не останавливается на интересующем нас периоде.

В сентябре 1774 г. в Филадельфии состоялся нелегальный с'езд представителей Северо-Американских колоний Англии. Этот с'езд, получивший название 1-го или «континентального» Конгресса имел своей задачей выразить протест против налоговой и таможенной политики английского парламента по отношению к этим колониям. Конгресс выработал петицию к королю и воззвание к английскому народу, не имея еще в то время намерения отделяться от своей метрополии. Но вскоре отношения между Англией и американскими колониями обострились и собравшийся в мае 1775 г. второй конгресс начал войну с Англией, создал американскую армию и вручил командование Дж. Вашингтону. В июле 1776 г. возставшие колонии об'явили себя независимыми и образовали Соединенные Штаты. Война закончилась победой возставших и в 1783 г. Англия признала независимость Соедин. Штатов. Но военные действия были упорны и продолжительны, их нужно было финансировать и для этой цели были выпущены бумажные деньги.

У колоний не было денег. Общая сумма металлической монеты, имевшейся у всех колоний перед началом войны, не достигала 12 миллионов долларов. Тогда Конгресс в июле 1775 г. постановил выпустить «континентальные бумажные деньги» на сумму в 3 мил. долларов («испанских» [1]). Вся эта сумма была распределена между 12 колониями, из которых каждая обязана была погасить свою долю в 4 года равными частями, начиная с ноября 1779 г. Многие видные деятели революции не обманывали себя относительно опасностей, связанных с выпусками бумажных денег, ибо отдельные американские колонии, (к тому времени), уже имели опыт в этом отношении. Один из них, Джон Адамс, «видел как бумажные деньги были аннулированы одним ударом в Массачузетсе в 1750 г.» Знаменитый Бенжамен Франклин, имевший свою типографию и принимавший заказы на печатание бумажных денег, зная хозяйственные последствия своей профессии в качестве члена Конгресса, предупреждал об опасностях бумажных денег. Но у Конгресса не было другого исхода Ведь колонии возстали против Англии именно потому, что они не хотели платить налогов. При таких условиях трудно было сразу приступить к усиленному их обложению для ведения войны. Один из членов Конгресса откровенно высказал это во время дебатов «Неужели, вы, думаете, джентльмены», сказал он: «что я дам свое согласие на обложение моих избирателей налогами, когда мы можем послать к нашему типографу и получить воз денег, одна кипа которых оплатит все». При таких обстоятельствах Конгресс пошел по линии наименьшего сопротивления и приступил к выпуску бумажных денег.

Сначала, конечно, надеялись, что выпуском 3 мил. дол. дело и ограничится, но вскоре начались упорные сражения с английскими войсками, понадобились новые деньги, и за первыми 3 миллионами последовали дальнейшие выпуски. Еще в том же 1775 г. было решено выпустить новые 3 миллиона, с разверсткой между штатами и с погашением их, начиная с 1783 г. В феврале 1776 г. был сделан новый выпуск в 4 милл. дол., причем деньги были выпущены уже частью в мелких купюрах в $^1/_2$, $^1/_3$ и $^1/_6$ доллара. Потребность в деньгах возростала. Деньги нужны были, как для содержания армии, так и для отдельных колоний Вскоре последовал выпуск 15 милл. дол. В течение 1777 г. было сделано 5 выпусков на сумму в 13 мил. дол. В средине 1778 г. количество бумажных денег в обращении доходило уже до 55 мил. дол. К этому времени обесценение бумажных

---

[1]) Доллар заключал в себе 385,72 грана чистого серебра.

денег достигло крайней степени. Но делать было нечего и выпуски продолжались. В течение 1778 г. всего было сделано 14 выпусков на общую сумму в $63^1/_2$ мил. дол. В течение следующего 1779 г. было выпущено 140 мил. дол и общая сумма обращающихся бумажек составила около 200 мил. дол. К этому времени бумажные деньги уже почти ничего не стоили и дальнейший выпуск их становился бесполезным. Тогда 18 марта 1780 г. прошел закон о девальвации бумажных денег в пропорции 1:40. А именно, взамен их были выпущены новые облигации, на сумму не свыше 10 мил. дол., и за каждые 40 долларов бумажных денег давался 1 доллар облигацией. Облигации приносили 5% годовых и должны были быть погашены металлом в течении 6 лет. Эти проценты выплачивались в момент погашения сразу или отдельными суммами ежегодно, причем держатель мог потребовать платежа процентов векселем на Англию в фунтах стерлингов по курсу 4 шил. и 6 пенс за 1 доллар. Погашение должно было производиться отдельными штатами, соответственно их гарантии, но в случае невозможности для какого-либо штата произвести это погашение, платеж должен быть произведен Соединенными Штатами.

Выпустив на 200 мил. дол. бумажных денег, Соед. Штаты решили, таким образом, оплатить их металлом в сумме 5 мил. дол., да и то с рассрочкой на 6 лет. Так как к этому времени военное положение штатов значительно окрепло, и новая Республика стала понемногу получать кредиты в иностранных государствах, главным образом во Франции и Голландии, то постепенная уплата 5 мил. долларов уже не могла представить трудности, и выпущенные, взамен «континентальных» бумажных денег, облигации были затем погашены. Взамен бумажных денег в оборот снова вступила металлическая монета. Впрочем, бумажные деньги еще оставались в обороте, в незначительных количествах до 1882 г.

Посмотрим теперь, каковы были последствия выпуска континентальных денег. Спустя год после выпуска началось обесценение бумажек как по отношению к металлу и иностранной валюте, так и по отношению к товарам, обесценивание затем непрерывно прогрессировало. В конце 1776 г. за чек в 100 фунтов стерлингов платили $666^2/_3$ континентальных доллара или 150% выше паритета, за 1 серебрянный доллар платили 2 бумажных. «Пара ботинок», пишет в конце декабря 1776 г. один из деятелей революции: «стоит 3 доллара, шляпа—12 долларов и т. д; средний рабочий требует за свою работу 2 доллара в день, и при этом полдня бьет баклуши». Затем обесценение шло таким образом: в 1777 г. давали 2—3 бумажных доллара за 1 серебрянный, в 1778 г.—5—6, в 1779—27—28. В течение первых 4 месяцев 1780 г. давали уже 50—60 бумажных долларов за 1 серебрянный. Соответственно росли и товарные цены. К этому времени относится ироническое замечание Вашингтона, что «за воз, нагруженный деньгами, с трудом можно купить воз с'естных припасов». В октябре 1779 г. Джон Кларк пишет своему другу: «Мы ничего не можем получить за деньги; мена является единственным способом торговли, который сейчас существует. Вы легко поймете отсюда, что положение тех, которые не имеют ни соли, ни сахара и т. п. для товарообмена, не поддается описанию. Мое твердое убеждение, что мы являемся несчастнейшим народом на земле».

По мере обесценения бумажных денег все более учащались случаи отказа от их приема. Многие торговцы требовали металлических денег и отказывались продавать свои товары за бумажки. Такое решение особенно было распространено среди некоторых сектантов, меннонитов, квакеров, которые выдвигали даже религиозные мотивы для отказа от приема бумажных денег, как денег, идущих на военные цели. «Меннониты», расска-

зывает один современник: «отказываются продавать свои продукты иначе, чем за звонкую монету; когда они привозят какой-нибудь продукт в город, они носят его из дому в дом и продают его очень дешево за металл; но они скорее увезут его обратно домой, чем продадут за деньги конгресса». Бывали случаи, что в прифронтовых местах фермеры старались сбывать свои продукты неприятельской армии, так как англичане платили за товары золотом. Несколько позже, такое отношение к бумажным деньгам охватило и более лойяльные слои населения. В августе 1779 г. сам Вашингтон пишет своему управляющему, чтобы он в уплату старых долгов не принимал бумажных денег по паритету [1]). Эти отказы от приема бумажных денег, естественно, вызывали репрессии со стороны правительства, репрессии, от которых больше всего пострадали сектанты. Многие из них были заключены в тюрьму, многие изгнаны, а лавки и имущество их подвергались конфискации.

Рост товарных цен, вызванный выпусками бумажных денег, побудил революционное правительство восставших Штатов установить *твердые цены*, т. е вступить на тот путь, на который через 10—15 лет вступила и Французская революция. Мотивы конгресса были те же, которые впоследствии выдвигал Конвент. Причины вздорожания продуктов, как утверждалось в его посланиях, лежат не в обесценении денег, а в действиях спекулянтов, являющихся врагами революции, со спекуляцией же можно бороться путем фиксирования цен. Установление твердых цен, по свидетельству историков, повлекло за собою те же последствия, какие потом приходилось видеть и в последующие периоды бумажно-денежного обращения. А именно, первым результатом установления твердых цен явилось сокрытие продуктов со стороны торговцев. Правительство ответило на это конфискацией товаров. Склады были вскрыты и товары проданы по твердым ценам специально организованными для этой цели комитетами. Собственники были об'явлены врагами народа, спекулянтами, стремящимися к обесценению денег. Однако, эти меры не помогли. Твердые цены не имели никакого реального значения и товары продавались фактически по ценам вольным. Видя безполезность этой меры и вызываемые ею последствия, Конгресс в октябре 1778 г. постановил отменить твердые цены. Однако, эта мера не сразу была проведена всеми штатами, и в некоторых штатах твердые цены существовали еще около 3 лет.

Наряду с этими чисто-экономическими последствиями выпусков бумажных денег, современники отметили и некоторое моральное разложение, связанное с этим явлением. Казалось бы, что великая идея освобождения, которая вызвала американскую революцию, должна была бы создать атмосферу труда и скромности. Случилось, однако, обратное. Выпуски бумажных денег, неудержимый рост цен, создали массу «новых богачей» и привели к разгулу и роскоши. «Экстравагантное развитие роскоши в нашей стране», писал Франклин в 1779 г.: «посреди всех наших несчастий, меня прямо удивляет». И весьма кстати Bolles по этому поводу приводит слова, сказанные Evelynóm, английским писателем конца 17 века, о котором уже приходилось упоминать, что «если где либо деньги сильно портятся, то тоже происходит и с народом» (в книге «Disconrse on Medals», изд. 1697 г.).

Интересно еще отметить те отношения, которые установились на почве обесценения денег между кредиторами и их должниками. В январе 1777 г. Конгресс принял относительно континентальных денег следующее постановление:

---

[1]) A. S. Bolles, цит. соч., стр. 133.

«Все кредитные билеты, выпущенные по распоряжению Конгресса, должны приниматься во все платежи, в торговле и делах в этих штатах, и расцениваться наравне с соответствующей номинальной суммой испанских долларов; и всякий, кто предложит, потребует или получит этими билетами за золотую или серебряную монету, слиток или другой вид денег больше номинальной цены в испанских долларах, или предложит, потребует или получит за землю, дома, товары или вообще какие либо вещи больше, чем пришлось бы уплатить данному лицу или лицам за тот же предмет золотом, серебром или другим каким либо видом денег, а равно всякий, кто предложит продать какие либо товары или вещи за золотые, серебрянные монеты, или другой вид денег, и откажется продать их за указанные континентальные билеты, всякое такое лицо должно быть рассматриваемо, как враг свободы Соединенных Штатов, а деньги, как обменные, или дом, земля, или вещи так проданные или предложенные к продаже должны быть конфискованы. Законодательным органам соответствующих штатов рекомендуется издать законы, налагающие конфискации и другие наказания на указанных преступников, дабы предупредить столь губительные явления»

Бумажные деньги были признаны, таким образом, законным платежным средством, и против лажа приняты суровые меры. Мы видели, что в области товарообмена эти меры оказались мало действительными и не задержали обесценения континентальных денег. Зато этот закон значительно облегчил положение должников. От обесценения бумажных денег, писали современники, выгадал бедный класс фермеров. «Небольшая часть продуктов фермы была достаточна, чтобы избавить фермера от старого долга по отношению к землевладельцу». «Ни один аграрный закон», писал один из историков американской революции *Рамзай*: «не имел такого широкого действия, как континентальные деньги. То, за что Гракхи отдали свою жизнь в Риме, было достигнуто в Соединенных Штатах мирным путем, вследствие придания силы законного платежного средства обесценивающимся билетам» Само собою разумеется, что этим выгодам должников соответствовали потери и раззорения кредиторов, которые очень жаловались на свое положение. Отношения между кредиторами и должниками стали обратные тому, какими они бывают в нормальное время. Должник стремился поскорее уплатить долг, а кредитор всячески уклонялся от расчета. Отношение к долгам совершенно изменилось: принципиальный неплатеж долга считался признаком особенно честного образа действий.

В 1780 г. при девальвации континентальных денег конгресс предложил отдельным штатам изменить постановления о признании за этими деньгами характера законного платежного средства. Но тогда возник вопрос о том, как следует погашать в новых металлических деньгах те долги, которые были сделаны до выпусков бумажных денег и во время этих выпусков. Этот вопрос не всеми штатами был решен одинаково.

Штат Род Айлэнд, наиболее детально разработавший этот вопрос, установил следующий принцип ликвидации отношений между должниками и кредиторами. Все сделки, заключенные до 1 января 1777 г. в бумажных деньгах, должны были быть ликвидированы золотом или серебром по номиналу. Все же сделки, заключенные после этого числа в бумажных деньгах, должны были быть ликвидированы по курсу, который имели бумажные деньги в металлических испанских долларах в день заключения сделки. К закону, установившему этот принцип ликвидации, была приложена таблица, содержащая курсы бумажных денег на протяжении 1777—1780 гг., причем обесценение по этой таблице возросло с 105% в январе 1777 г. до 4000% в апреле 1780 г.

Таким образом Штат Род-Айленд положил в основу ликвидации старых долгов тот самый принцип, который, как мы видели, за $1^1/_4$ столетия до того был применен в России при ликвидации медных денег.

Таковы были последствия выпуска бумажных денег во время американской революции, последствия, как мы могли видеть, очень тяжелые. Они привели к единодушному осуждению бумажных денег. Но это осуждение не помешало французской революции через несколько лет повторить тот же опыт, почти со всеми его деталями и пережить те же последствия. Да оно и понятно. Бумажные деньги, как было сказано, есть дети нужды. Поскольку у деятелей американской революции не было выбора, они были вынуждены сознательно итти на все последствия бумажноденежного обращения. Бумажные деньги явились одним из средств борьбы за освобождение и с этой точки зрения они наряду с ужасом вызвали в некоторых сердцах чувства искреннего почтения «Если революционное правительство», писал в средине 19-го в. по поводу французских ассигнатов *Луи Блан*: «сумело прокормить и снарядить армию в 1200000 человек, создать флот, добыть из земли громадные количества селитры, покрыть Францию сетью мануфактурных фабрик для снаряжения армии, победить голод, обходиться с индустрией, которая была парализована и торговлей, которая была мертва, потушить гражданскую войну, отбросить от наших границ полчища врагов... и внушить ужас и удивление всему миру, то средством для выполнения всего этого служит лоскуток бумаги, от которого впоследствии, когда цели были выполнены, презрительно отворачивался нищий. Какое значение имеет после этого тот факт, что экономисты во славу теории осуждают ассигнат. Он оправдал после того, как в соединении с революционным энтузиазмом он сделал революцию и спас Францию». А за полвека до того, известный деятель американской революции *Томас Пэн* так оценил значение континентальных бумажных денег: «Каждый камень в том мосту, который привел нас вперед, очевидно, имеет право на наше уважение. Но это был краеугольный камень и его значение не может быть забыто. В благодарном сознании есть чувства, распространящиеся на вещи, которые не могут быть осчастливлены признательностью, или страдать от презрения к ним—то это так, и почти каждый человек испытывает их значение».

Итак, описывая историю бумажных денег, мы не можем ограничиться одним только их осуждением, а должны их оценивать в связи с общей обстановкой и общей целью, причем и следствие, в котором они составляют одно из важнейших звеньев. С этою оговоркою мы перейдем к краткому описанию другого периода бумажноденежного обращения, периода выпуска французских ассигнатов.

§ 2. В тот момент, когда Национальное собрание приступило к выпуску знаменитых ассигнатов, которым пришлось впоследствии играть столь видную роль в истории революции во Франции, собственно, уже существовал один сорт бумажных денег, перешедший к революции в наследство от старого режима. Дело в том, что накануне революции правительство Людовика XVI-го в виду своего крайне затруднительного финансового положения—это же затруднительное финансовое положение, как известно, привело и к созыву генеральных штатов и революции—прибегло к использованию существовавшего тогда во Франции частного кредитного учреждения «Учетной кассы» („Caisse d'escompte"). Учетная касса была основана при Тюрго в 1776 г. с капиталом в 12 миллионов франков и оперировала на деньги вкладчиков и на выпускаемые ею банкноты. Первоначально, пока государство оставляло это учреждение в покое, дела его были хороши и билеты его пользовались полным доверием. Но уже в на-

чале 80-х годов, правительство стало делать позаимствования у «кассы». Это вскоре привело к тому, что «касса» оказалась не в состоянии разменивать свои билеты, и в 1883 г. этим билетам был присвоен принудительный курс К моменту созыва генеральных штатов долг казны учетной кассе составлял уже 130 миллионов франков. Финансовые затруднения с созывом генеральных штатов не прекратились. Дефицит увеличивался. Приходилось делать дальнейшие позаимствования у «кассы». Тогда Неккер предложил превратить кассу в «Национальный банк», окончательно закрепить принудительный курс ее билетов, увеличить выпуски их до 240 миллионов и довести позаимствования государства у нового банка до 180 мил. фр.

Если бы эти предложения Неккера были приняты, то почетная роль революционных бумажных денег выпала бы на билеты «учетной кассы». Но Национальное собрание отклонило эти проекты Неккера. Оставив молодые бумажноденежные знаки «учетной кассы» в стороне, оно решило выдвинуть на их место другую бумажку собственного изобретения—ассигнат, идея которой заключалась, впрочем, в зародыше в планах Неккера. Эту вновь созданную бумажку решено было связать с продажей национальных имуществ. А именно, декретом от 21 декабря 1789 г. было постановлено продать часть взятых в распоряжение нации королевских и церковных недвижимых имуществ на 400 мил. фр, образовать для инкассирования этой суммы специальную чрезвычайную кассу („Caisse de l'Extraordinaire"), а впредь до поступления этой суммы в чрезвычайную кассу выпустить на 400 мил. именных закладнных листов—ассигнатов, купюрами в 10000 каждый, приносящих 5% годовых. Погашение их должно было закончиться через 4 года, к 1795 г.

Так были выпущены первые ассигнаты. В этот момент они имели мало общего с бумажными деньгами чистого типа. Они представляли собою своего рода ипотечную бумагу Но затем начинается быстрое превращение этих «закладных листов» в бумажные деньги. В апреле 1790 г. купюры в 10000 фр. заменяются более мелкими бумажками в 1000, 300 и 200 фр., им присваивается «циркуляция наравне с деньгами между всеми лицами, на всем протяжении королевства». В сентябре того же года, по предложению Мирабо, делается второй выпуск ассигнатов, уже без процентов, для выкупа части старого государственного долга. В октябре отменяется уплата %% и на ассигнаты 1-го выпуска. В ноябре декретируется, чтобы ассигнаты впредь выпускались не именными, а на пред'явителя. Затем, в течение 1791 г. минимум купюры все понижается. Допускается выпуск ассигнатов в 50 франков, в 5 франк., в 20 су, и наконец (4 января 1792 г.) в 10 су.

В сентябре 1790 г. максимум, до которого допускается выпуск ассигнатов, устанавливается в 1.200 мил. фр. Затем он повышается последовательными декретами до 1.400 м. фр., до 1.600 м. фр. и т. д. впредь до декрета от 1-го февраля 1793 г. Этим декретом было допущено повышение максимума выпусков до 3.100 мил. фр. В дальнейшем выпуски делаются уже без соответствующих декретов. Выпуски растут неимоверно. К моменту роспуска Конституанты (30 сент. 1791 г.) ассигнатов было в обращении на 1,2 миллиарда, к роспуску Законодательного Собрания (20 сентября 1792 г.) на 2,0 миллиарда. До 9 термидора (28 июля 1794 года—падение Робеспьера) Конвент успел выпустить новых ассигнатов на 4 миллиарда, а к моменту роспуска Конвента (26 октября 1795 г.) в обращении оказывается уже ассигнатов на 18 миллиардов слишком. При Директории выпуски достигают к 1 января 1796 г.—27.5 мил., к 1 июля 1796 г.—34,5 м. и к 7 сент. 1796 г. 45,6 мил. фр. Соответственно с этим шло и

обесценение ассигнатов. Правда, наряду с ростом выпусков росло и «земельное» обеспечение ассигнатов Конвент производил «национализации» все новых и новых категорий земель и ими «обеспечивал» выпуска. Но это обеспечение не имело никакого значения. Продажа национальных имуществ шла вяло. Погашение ассигнатов не производилось и в результате связь между ассигнатами и национальными имуществами оказалась чисто бумажной. Ассигнаты как бумажные деньги с принудительным курсом, обесценивались по мере роста их количества, как по отношению к товарам внутри страны, так и по отношению к металлу и иностранной валюте. Курс ассигнатов на металл упал к началу 1790 г. до 96%, к началу 1791 г. до 91%, 1792 г. – 72%, 1793 г.—51%, 1794 г.—40%, 1795 г.—18%, к началу 1796 г.—до 0,46%, а к марту 1796 г.—до 0,36%.

О падении покупательной силы ассигнатов к 1795 г. можно судить на основании сведений о существовавших в то время ценах на некоторые продукты. Наиболее интересны в этом отношении сведения о ценах, которые приводятся Штурмом и которые установлены на основании счетов различных поставщиков на завтраки и обеды Комитета Общественного Спасения. Из поданных счетов видно, что 4 брюмера IV года, то есть 26 октября 1795 г., завтрак и обед Комитета, состоявшего из 16 членов, из которых и не все, повидимому, были налицо, обошелся всего в 5.600 фр., ассигнатами, в том числе 3 персика стоили 400 фр., один телячий язык—650 фр, 1 телячья котлета – 650 фр, 1 каплун—200 фр., 1 паштет – 800 фр., 1 щука—1000 фр, соль—120 фр., 1 бутылка водки – 100 фр, 12 груш—120 фр, пирожное—50 фр.

Последствия выпусков ассигнатов были те же, что и в Соединенных Штатах. Во первых, население очень скоро стало делать разницу между металлическими деньгами и ассигнатами, стало припрятывать металл, и предлагать различные цены за товары, в зависимости от того, производился ли платеж бумажками, или звонкой монетой Конвент ответил на это репрессиями. Декретом 11 апреля 1793 г. было постановлено, что «виновный в назначении или предложении двойных цен, в зависимости от того, производится ли уплата металлическими деньгами или ассигнатами, присуждается к 6 годам тюремного заключения в кандалах; владельцам металлических денег, однако, не воспрещается пользоваться ими при своих платежах по рассчету al pari с ассигнатами». А декрет 10 мая 1794 года установил смертную казнь для лиц, уличенных «в покупке и продаже металлической монеты, в предложении или назначении различных цен в зависимости от уплаты металлическими деньгами или ассигнатами, в произнесении речи, имеющей целью дискредитировать ассигнаты, в отказе принять ассигнаты в уплату или в выдаче или получении их с известной потерей», а также для лиц, виновных в том, что они «перед заключением сделки спрашивали, какими деньгами будет учинен платеж».

Одновременно с этим Конвент проводит знаменитую меру, не раз сопровождавшую и предшествующие и последующие опыты бумажноденежного обращения, а именно устанавливает *максимум*, или твердые цены на все товары (декрет 4 мая 1793 г.). Однако, и эта попытка ни к чему не привела и не удержала ассигнаты от дальнейшего обесценения. Вот как описывает *Тьер* влияние твердых цен. «Главный вред *максимума*», говорит он: «заключался в учреждении двух рынков—одного явного, где купцы выставляли лишь самый дурной товар в возможно меньшем количестве, другого тайного, где они продавали лучший товар за настоящие деньги, по вольным ценам: общее сокращение предметов продовольствия, которые сельские хозяева умудрялись запрятывать так, что до них при всей зоркости не добирались агенты, рассылаемые для реквизиций, наконец,

беспорядок и застой в фабричном деле, потому что мануфактурщикам из цены, назначенной на готовые изделия, не оплачивались даже затраты на производство. Все эти неудобства двойной торговли, сокрытия предметов продовольствия, застоя в фабрикации, постоянно возрастали. Везде установились две торговли: одна явная и убыточная, другая тайная, приносившая ростовщические барыши. Было два сорта хлеба, два сорта мяса, два сорта всего, один для богатых, которые могли платить звонкою монетою или давать цены, превышающие *максимум*, другой для бедняков, рабочих, небогатых буржуа, которые могли давать лишь ассигнации по номинальной цене. Сельские хозяева с каждым днем совершенствовались в хитростях: они делали ложные заявления, не молотили хлеба, под предлогом недостатка рук... ссылались на плохой урожай... Что касается фабрикантов, они совсем прекратили работы» [1]). Закон о *реквизициях* предоставил правительственным комиссарам право брать у населения по твердым ценам за ассигнаты продукты, необходимые для армии и вообще для военного снабжения. Эта мера проводилась крайне нерационально и вела к истощению народного хозяйства. «Громадные массы товаров или предметов продовольствия залеживались в общественных магазинах, наваленные без всякого толка, нередко подвергаясь всякого рода порче. Скот, приобретенный для Республики, дурно кормился, доставлялся на бойни в истощенном виде, вследствие чего явился недостаток в жире, сале и пр.» [2]). Эти мероприятия в связи с морской войной и английской блокадой привели к полному упадку внешней торговли Франция. Торговля и промышленность процветавших до того Канта, Бордо, Марсели, Лиона и др. городов совершенно расстроилась. Все это вместе взятое дает только что цитированному автору основание для следующей мрачной характеристики хозяйственного состояния Франции в период революции и выпуска ассигнатов. «Беспорядок на всех рынках, застой в мануфактурах по милости максимума, бестолковые передвижения, бесполезные скопления, порча товаров, истощение перевозочных средств, вследствие реквизиций, прекращение сообщений со всеми соседними нациями вследствие войны, морских блокад, секвестра, разорение мануфактурных городов и нескольких земледельческих краев междуусобной войной; праздность, привитая страстью к политической жизни — вот картина, которую представляла Франция, спасенная от иноземного меча, но изнуренная на время неимоверными условиями, потребованными от нее [3]).

Термидорская реакция привела к отмене максимума (декрет 24 декабря 1794 г.). Цены подскочили еще больше. Правительству понадобилось еще больше денег и выпуски ассигнатов усилились. Но ассигнаты уже плохо служили правительству, которое все больше и больше нуждается в звонкой монете. Директория, вступившая в Управление в конце 1795 года, застала исключительную пустоту казначейства В «Кассе» не было ни одного су звонкой монеты. Лист почтовой бумаги и чернильницу, которые необходимы были для составления декрета об их вступлении в должность, директора заняли у сторожа Люксембургского дворца. Каждую ночь печатались ассигнации, которые необходимы были для расходов на следующий день, и ассигнаты пускались в оборот мокрые от типографской краски. Первым делом Директории было получение новых ассигнатов на 3 миллиарда франков. Но они не пускают их в оборот непосредственно, а стараются обменять их на золото. Ассигнаты посылаются к менялам, которые обменивают их на 20—25 мил. фр. золотом. Положение государственных

[1]) А. Тьер. „История французской революции“ перев. под ред. А. Разина, т. IV, С.П.Б. 1875, стр. 250—251.

[2]) Там же, стр. 253.

[3]) Там же, стр. 255.

чиновников, получавших жалованье в обесцененных ассигнатах, было ужасно. Они разбегаются во все стороны и правительство вынуждено их милитаризировать («реквизировать»). Эта мера раньше всего применяется к работникам типографий, печатающих ассигнаты.

В начале 1796 г. ассигнаты уже никуда не годились; 30 января публично и торжественно были сломаны доски для печатания ассигнатов. Директория как будто сжигала свои бумажноденежные корабли. Но деньги нужны были. Тогда в поисках способа восстановления курса ассигнатов, директория произвела своеобразную их девальвацию. Ассигнаты согласно закону от 15 марта 1796 г. были обменены на новую бумажку «земельные мандаты», из расчета 30 франков ассигнатами за 1 франк мандатов, причем мандатам был присвоен принудительный курс, а их отличие от ассигнатов выражалось в преимуществах при покупке национальных имуществ. Впрочем, и после этой операции, часть ассигнатов осталась в обороте. Но мандаты испытали участь ассигнатов. В день выпуска за них платили в металле 18% номинала. В декабре того же года их курс упал до $2^1/_2$%.

Тогда и последовал закон об общем аннулировании бумажных денег ассигнатов и мандатов, (закон 4 февраля 1797 г.), мотивировавший эту меру тем, что «слабая ценность остающихся в обращении мандатов делает их бесполезными для происходящих между гражданами оборотов, между тем как они вызывают вредные спекуляции и опасные осложнения в отчетности». «Наступило время», сказал докладчик в совете старейшин, Лекутэ: «избавиться от всех куч бумажных денег, все еще загромождающих ту землю, по которой мы ходим». Так третировалась в 1797 г. бумажка, на которую возлагал надежды Мирабо, и про которую еще в апреле 1793 г. комитет общественной безопасности писал: «ассигнаты должны быть отныне национальными деньгами, металл не должен иметь никаких противних преимуществ».

Так закончилась во Франции история ассигнатов. Признание недействительными всех циркулировавших в стране бумажных денег должно было образовать известную пустоту. Естественно возникает вопрос о том, как была заполнена эта *пустота*, образовавшаяся после аннулирования ассигнатов, и мандатов, как наладилось денежное обращение.

Для того, чтобы понять переход от ассигнатов к металлическому обращению, установившемуся во Франции в начале 19-го в., надо принять во внимание два обстоятельства [1]). Во-первых, тот факт, что во время обращения ассигнатов, металлические золотые и серебрянные монеты не исчезли во Франции из обращения окончательно. Металлическая монета была редка в обращении в течении небольшого периода приблизительно от начала 1793 г. до конца 1794 г. Это был период существования твердых цен («максимума»), период запрещения торговли золотом и серебром и угрозы 6-ти годичного тюремного заключения тем, которые будут предлагать двойные цены в зависимости от того, производится ли уплата металлическими деньгами или ассигнатами. Но и относительно этого периода историки, как мы видели, писали, что богатые расплачивались за товары звонкой монетой. Да и самые законы, воспрещающие предлагать двойные цены за товары, не доказывают ли они, что товары покупались и на металлические деньги и на ассигнаты. Реакция, наступившая после 9 термидора, отмена максимума (24 декабря 1794 г.), разрешение свободного обращения металлических денег и прием их по курсу (закон 25 апреля 1795 г.), несомненно, заметно увеличили циркуляцию золотых и серебрян-

[1]) Подробнее об этом см. в моей статье: „Из истории обесценения ассигнатов во Франции“ в „Вест. Пром. Кооперации“ на 1920 г.

ных монет. Несколько позднее, в октябре 1795 г., когда у власти появилась директория, металл играл уже в обороте крупную роль. Ибо директория начала с того, что об'явила принудительный *металлический заем* (10 декабря 1795 г.) в 600 мил. фр., который мог вноситься металлическими деньгами, золотыми и серебрянными предметами или зерном. Ассигнаты принимались в счет этого займа по курсу 1%. И даже противник этой меры, знаменитый экономист Дюпон де-Номур, доказывая невозможность собрать столь крупную сумму, оценивал металлические запасы страны в 300 мил. фр. Естественно, что чем дальше обесценивались бумажные деньги, тем все больше вступало в оборот металла. Небезинтересно отметить, что в южных провинциях стали усиленно обращаться иностранные монеты, испанские пиастры.

Итак, перед нами открывается такая картина. Уже в течение 1795 и 1796 гг., т е. за два года до окончательной демонетизации ассигнатов, металлические деньги фактически вступили в частный оборот и обслуживали его. Ассигнатами питалось, главным образом, государственное казначейство. Золото и серебро, усиленно обслуживая частный оборот, старательно обходят казну. В казну несут только выпускаемые ею бумажки. Частный рынок как бы изолирует государственное казначейство с его печатным станком—это царство бумаги—и противопоставляет ему себя, как царство звонкой монеты. В конце концов уже и казна лишается возможности совершать покупки на открытом рынке за бумажные деньги. Ей до зарезу нужен металл. Она получает его путем обмена своих ассигнатов на вольном рынке на металлические монеты по курсу. Иными словами, освобождение частного оборота от бумажноденежного мусора совершилось постепенно и гораздо раньше, нежели от него освободилось государство. Для частного оборота никакой «пустоты», в сущности в 1797 г. не образовалось.

Второй факт заключается в том, что и после 1797 г. денежный оборот во Франции обслуживали не одни металлические деньги. Заметную роль в качестве орудия обращения наряду с металлом в это время уже стали играть роль различного рода банковские бумаги: банковые билеты, векселя, тратты и т п., ибо в это время уже существовали банки Правда, нормальный банковый оборот устанавливается во Франции несколько позднее, при Бонапарте, учредившем в 1800 г. «Французский банк». Но уже в 1798 г. в Париже образовался солидный банк «Caisse de Comptes Courants» представлявший об'единение частных банкиров, а в 1798 г. возникла вновь учрежденная частными торговцами „Caisse d'Escompte" и некоторые другие учреждения этого рода. Все эти банки выпускали банкноты и производили другие банковские операции. Помимо этого во Франции того времени существовало много частных банкиров. Расцвет банкирского промысла был создан в значительной степени той спекуляциией, которая велась вокруг бумажноденежного хозяйства периода ассигнатов и мандатов. Обмен последних на металл и металла на них, скупка ассигнатов и мандатов у подрядчиков, получавших их от государства и перепродажа их покупателям национальных имуществ, питало меняльно-банкирский промысел и содействовало циркуляции выпускаемых банкирами бумаг.

Существовал еще и третий вид ценностей, который играл роль денег, или вернее денежных суррогатов в этот период. Мы имеем в виду различного рода бумаги, выпускавшиеся государством и во время господства ассигнатов и после их крушения, бумаги, не имевшие принудительного курса, не являющиеся деньгами, в собственном смысле, но исполнявшие тем не менее роль денежных суррогатов. Сюда относятся недоимочные свидетельства», «реквизиционные свидетельства» и т. п.

Всего этого было более, чем достаточно, чтобы частный оборот не испытывал денежной пустоты после крушения ассигнатов. Из этого отнюдь нельзя сделать того вывода, что промышленность и торговля сразу возродились. Не только 1797 и 1798 гг, но и последующие годы консульства и даже империи не восстановили нормального хода промышленности и торговли Упадок хозяйства, происшедший во время революции, еще долго не был изжит. Но денежное обращение в узком смысле слова оправилось от потрясений.

Литература к 18-й лекции.

1) A. S. Bolles, The Francial history of the United States, from 1774 to 1789 N 1879.

2) W. Gouge. A short history of paper money and banking in the United States. Philad. 1833.

3) Е Эпштейн. Бумажные деньги в Италии, Австрии и Соединенных Штатах. М. 1893.

4) René Stourm. Les finances, de l'aneien regime et de la revolution. P. 1885. Ch. XXIII.

5) A. Courtois-fils. Histoire de la Banque de France. P. 1875.

6) M. Fachan. Historique de la rente française et de la valeur de tresor. P. 1904.

7) F. Bornarel. Cambon et la revolution fraçaise.

8) А. Тьер. История французской революции (1788—1799). Перев. под ред. А. Разина. 5 томов. Спб. 1875. Главн. обр. 3 том.

9) М. Брун. Отчуждение национальных имуществ во Франции во время революции. В сб. «Аграрн вопрос», изд. Долгорукова и Петрункевича. М. 1907, т. II.

10) С. А. Фалькнер. Бумажные деньги французской революции. М. 1919.

11) З. С. Каценеленбаум. «Из истории обесценения ассигнатов во Франции», в «Вестнике промысловой кооперации» за 1920 г. М.

ЛЕКЦИЯ 19-ая.

Бумажные деньги (продолжение).

Бумажные деньги в России.

§ 1. Четыре периода бумажно-денежного обращения в России.—Период ассигнаций.—Реформа Канкрина. § 2. Кредитные билеты.—Влияние Крымской и Турецкой войны. § 3. Переход к золотому обращению.—Предпосылки реформы.—Основные этапы реформы.—Накопление металлического фонда.—Стабилизация курса.—Сделки на золото —Результаты реформы.

§ 1. Бумажные деньги впервые появляются в России при Екатерине II, в 1769 г. С того времени в сущности бумага господствует в денежном обращении России и металл появляется лишь 2—3 раза на сравнительно короткое время. Полуторовековое обращение бумажных денег в России распадается, однако, на несколько периодов, среди которых есть и периоды острой бумажноденежной инфляции, и периоды «хронического» обращения бумажноденежных знаков. Если остановить внимание на острых процессах бумажноденежной инфляции, то, в общем, можно заметить четыре периода бумажноденежного обращения в России, а именно:

1. период обращения ассигнаций в конце 18-го в. и первой трети 19-го века,

2. период выпусков неразменных кредитных билетов во время Крымской войны, в 1853—1857 г.г.,

3. период выпусков во время Русско Турецкой войны, в 1877—1879 г.г., и, наконец,

4. новый период обращения бумажных денег, который начинается с 1914 года.

Первый период начинается с выпуска в 1769 г. ассигнаций. Ходячим денежным знаком до этого времени была медная монета. Со времени Петра чеканкой медной монеты сильно злоупотребляли. Так как монета из меди чеканилась не полновесной, то серебро почти исчезло из обращения и оборот обслуживался только медью. Между тем, 16 рублей медью весили 1 пуд и неудобства столь тяжеловесной монеты были очень велики. В правительственных кругах усиленно обсуждались различные проекты по облегчению оборота. В конце концов остановились на мысли о выпуске бумажного знака, ассигнации, разменной на медь. С этой целью, согласно манифесту от 29 декабря 1768 г. были учреждены два «Государственных Банка для вымена ассигнаций», один в Петербурге, другой в Москве. Ассигнации заготовлялись в Сенате, где их подписывали два сенатора; оттуда они отсылались в банки, где их снабжали своими подписями директора банков. На первое время было выпущено всего на 1 миллион рублей ассигнациями купюрами в 25, 50, 75 и 100 р. каждая, и в оба банка было передано по 500 тыс рублей медными деньгами, которые не могли быть употреблены на какую либо иную цель, кроме размена ассигнаций. Ассигнации были пущены в обращение через правительственные учреждения (Камер-Коллегию, Провиантскую Контору, Штатс-Контору и т. д.).

В первое время (до 1786 г.) ассигнации сохраняли разменность. По мнению некоторых исследователей, они были разменны не только на медь, но и на серебро. Правительство свободно принимало их во все платежи наравне со звонкой монетой. Но в обращении между частными лицами прием ассигнаций не был обязателен: они не имели «принудительного курса». Только при платежах в казну частные лица обязаны были на каждые 500 рублей вносить «государственную ассигнацию на 25 рублей», и, обратно, при платежах казны частным лицам первая могла произвести ассигнациями четвертую часть платежа. Однако, уже в первые годы после учреждения Ассигнационных банков правительство начинает производить новые выпуски ассигнаций, и не только для облегчения оборота и для «удобства публики», но для покрытия своих экстренных расходов. В течение 1769—1775 г.г. вследствие войны с Турцией было выпущено ассигнаций на 12,7 мил. р. В период между первой и второй Турецкой войной, в 1775—1786 г.г. ассигнаций вновь было выпущено на 26,2 мил. руб, и общая сумма их в обращении дошла к этому времени до 46,2 мил. руб., причем звонкой монеты для их покрытия имелось всего на 20 мил. руб. Начавшаяся новая война с Турцией побудила правительство Екатерины вновь произвести усиленный выпуск ассигнаций. По плану гр. Шувалова этот выпуск, который должен был довести общую сумму ассигнаций до 100 мил. р., облекается в форму оказания кредита дворянам под залог имений (17,5 мил. р) и городам (11 мил. руб). Петербургский и Московский Банки были преобразованы в Государственный Ассигнационный Банк. Вместе с тем манифест от 28 июня 1786 г., который провел эту реформу, торжественно об'явил: «Узаконяем самодержавной от Бога нам данной властью и обещаем святостью слова царского за нас и приемников Импе-

раторского российского Престола, что сила банковых ассигнаций никогда и ни в каком случае не долженствует простираться в нашем государстве выше 100 мил. р.». Эта торжественная клятва была нарушена уже в следующем году, а к 1796 г., ко времени смерти Екатерины, количество оставшихся в обращении ассигнаций дошло до 157,7 мил. р., против которых имелось металлического покрытия только на 32 мил. рублей.

Затем количество ассигнаций в обращении растет следующим образом (в милл. р. к концу года):

В 1797 г.	163,6	В 1808 г.	477,4
» 1798 »	194,9	» 1809 »	533,2
» 1799 »	210,0	» 1810 »	577,8
» 1800 »	212,7	» 1811 »	581,4
» 1801 »	221,5	» 1812 »	645,9
» 1802 »	230,5	» 1813 »	749,3
» 1803 »	247,6	» 1814 »	798,1
» 1804 »	260,7	» 1815 »	825,8
» 1805 »	292,2	» 1816 »	831,4
» 1806 »	319,2	» 1817 »	836,0
» 1807 »	382,3		

Манифест 1786 г. торжественно об'явил часть ассигнаций непокрытую металлом долгом государства. Этого заявления было, однако, недостаточно. Публика пред'являла ассигнации к размену, металла для размена не хватало и правительство вынуждено было приостановить размен. Приостановка размена была произведена фактически, без издания специального акта, причем сначала, около 1786 г., прекратили выдачу серебра взамен ассигнаций, а через несколько лет перестали выдавать и медь. Одновременно с этим звонкая монета стала исчезать из обращения. К концу царствования Екатерины серебряной и золотой монеты в обороте уже не было.

Последствия перехода на бумажные деньги и выпуска ассигнаций начали сказываться очень рано. В архиве государственного Совета сохранились сведения, что уже в конце 1771 г., т. е. спустя 2—3 года после учреждения ассигнационных банков, «граф Панин представлял (Совету) об отправлении в Голландию одного или двух миллионов рублей медной монеты для утверждения там нашего кредита и возвышения здесь денежного курса» [1]). Ассигнации стали падать в цене на международном валютном рынке и правительство Екатерины вынуждено было прибегнуть к мерам «девизной политики». В том же году в правительственных актах уже встречаются указания «на различия между ассигнациями и монетой», которые делаются в торговле. В 70-х годах 18-го столетия отклонение курса остается, однако, небольшим. В Голландии платят 36 штиверов за рубль, при паритете к серебряному рублю в 4 зол. 21 доли, в 37,7, т. е. с отклонением в $4^1/_2{}^0/_0$. Положение сильно ухудшается после 1787 г., когда «комиссия о коммерции» представляет доклад «о великом упадке денежного курса в России». К концу царствования Екатерины за ассигнационный рубль давали $68^1/_2$ коп. серебром. После того, средний курс серебряного рубля в ассигнациях возрастал таким образом:

В 1797 г. за 1 р. серебром давали		1 р. 42 к. ассигнац.	
» 1798 » » » »	»	1 » 42 »	»
» 1799 » » » »	»	1 » 48 »	»
» 1800 » » » »	»	1 » 51 »	»

[1]) См. И. И. Кауфман. Из истории бумажных денег в России. Спб. 1909, стр. 11.

В 1801	г.	за	1	р.	серебром	давали	1	р.	53	к.	ассигнац.
» 1802	»	»	»	»	»	»	1	»	40	»	»
» 1803	»	»	»	»	»	»	1	»	25	»	»
» 1804	»	»	»	»	»	»	1	»	26	»	»
» 1805	»	»	»	»	»	»	1	»	30	»	»
» 1806	»	»	»	»	»	»	1	»	37	»	»
» 1807	»	»	»	»	»	»	1	»	48	»	»
» 1808	»	»	»	»	»	»	1	»	86	»	»
» 1809	»	»	»	»	»	»	2	»	24	»	»
» 1810	»	»	»	»	»	»	3	»	00	»	»
» 1811	»	»	»	»	»	»	3	»	94	»	»
» 1812	»	»	»	»	»	»	3	»	88	»	»
» 1813	»	»	»	»	»	»	3	»	97	»	»
» 1814	»	»	»	»	»	»	3	»	96	»	»
» 1815	»	»	»	»	»	»	4	»	21	»	»
» 1816	»	»	»	»	»	»	4	»	04	»	»
» 1817	»	»	»	»	»	»	3	»	84	»	»

Курс ассигнационного рубля на международном рынке, а также лаж на серебряную монету внутри страны подвергается резким колебаниям в течение года, и крайне затрудняет коммерческие рассчеты. Движение курса подчиняется влиянию политических событий. Наиболее резкое его падение происходит с 1810 г., когда начинаются осложнения в международной политике.

Одновременно с падением курса ассигнационного рубля в иностранной валюте и серебре идет обесценение его в товарах, или рост товарных цен. Отсутствие статистических данных не дает возможности учесть в цифрах это влияние выпусков ассигнаций Но уже в записке, относящейся к концу 1788 г., генерал-прокурор екатерининской эпохи, *Кн. Вяземский* отмечает, что по «теперешним возвышимся на все вещи ценам и расход везде умножился» [1]). Относительно того же времени *Болотов* в своих записках пишет, что «богатство всего государства обратилось в бумажное и состояло из одних ассигнаций, последствием от сего было, что цена на все вещи поднялась и все вздорожало» [2]). В 1787 г. появилось рассуждение *Щербатова* «о нынешнем повсеместном голоде в России, о способах ему помочь и впредь предупредить подобное несчастье». Щербатов указывает, что рожь, стоившая в Московской губ., на Гжатской пристани в 1760 г. 86 к за четверть, в 1766 г. поднялась до 95 к., а «потом час от часу подымаясь ценою уже в 1773 г. вошла в 2 р. 19 к., а ныне (1787 г., уже и до семи рублев вошла без надежды, чтобы могла и унизиться» [3]). Несколько позже, в начале 19 го в., известный деятель Александровской эпохи, друг Сперанского, адмирал *Мордвинов* в своем «мнении» «о вредных последствиях для казны и частных имуществ от ошибочных мер управления государственным казначейством» следующим образом высказывается по поводу влияния выпусков ассигнаций: «Излишество бумажной монеты породило скудность и всеобщее томленье. Уничтожение сего излишества может произвести довольство и всеобщее благосостояние... Рубль есть достояние каждого, богатого и бедного и малейшая часть, отнятая от него, преобразуется в похищение великое, простирающееся на все количество стяжаемого, наследуемого или работою рук приобретаемого. При упадке монеты ропщет воин, негодует гражданин, лихоимствует судья, охладевает

[1]) П. А. Пикольский. „Бум. деньги в России". Стр. 202.
[2]) А. Миклашевский. „Деньги". М. 1895. Стр. 576—577.
[3]) Там-же, стр. 577.

верность, ослабевают взаимные услуги и пособия; благочиние, мир и добродетель уступают место разврату, порокам и буйным страстям» [1]).

Этот рост цен продолжался до 1819 г. В 1832 г. Академия Наук задала сочинение о причинах возрастания цен в 18-м и 19-м столетиях и моменте его прекращения, причем все поданные сочинения сходились в том, что рост цен приостановился в 1819 г. [2]).

Такое положение вещей, естественно, вызвало попытки по упорядочению денежного обращения. Первые серьезные мероприятия связаны с именем *Сперанского*. В 1810 г. им был составлен при содействии Мордвинова и других выдающихся людей того времени знаменитый «План Финансов», который должен был быть осуществлен в течение нескольких лет и обновить государственное хозяйство России. Поскольку дело касается денежного обращения «план» намечал: 1) уничтожение ассигнаций, 2) ограничение количества медной монеты превращением ее в разменные деньги, 3) основание банка, который выпускал бы билеты, разменные на серебро. План был принят Государственным Советом Манифестом от 2 февраля 1810 г. началось его осуществление. Манифест об'явил ассигнации «действительным государственным долгом, обеспеченным на всех богатствах Империи», которые подлежат выкупу. С целью создания фонда для выкупа ассигнаций манифест предусматривает выпуск внутреннего займа и продажу государственных имуществ. Второй чрезвычайно важной мерой, проведенной манифестом от 20 июня 1810 г. явилось введение в России *серебрянного монометаллизма*. Вместо неопределенной денежной системы, существовавшей до этого времени, системы, основанной не то на медном, не то на ассигнационном рубле, теперь провозглашается, что «главной непременяемой и законной мерой (монетной единицей) всех монет, обращающихся в государстве, установляется серебрянный рубль настоящего достоинства», т. е заключающий в себе 4 зол. 21 долю чистого серебра. Все прочие серебрянные монеты другого веса и пробы, а равно монеты золотые «оставляются в свободном обращении по сравнительному их достоинству к настоящему серебрянному рублю».

Наступившие вскоре тяжелые внешние обстоятельства привели к крушению этих планов. Внутренний заем не удался. Количество ассигнаций не только не удалось уменьшить, но их пришлось вновь увеличивать для финансирования войны с Наполеоном. «Планы» пришлось оставить, а мысли, проводившиеся Сперанским, в особенности идея о признании ассигнаций государственным долгом и выкупе их, дали основание интриговавшим против него вельможам обвинить его в сознательном стремлении к обесценению русского рубля и следовательно в измене. На этой почве лицам, которым не давала покоя блестящая карьера поповича, достигшего положения премьер министра, удалось «ввести в заблуждение благодушного монарха», который сначала решил расстрелять Сперанского, но потом, несколько успокоившись, ограничился тем, что сослал своего любимца в Пермь [3]).

Изданный вскоре после опалы Сперанского манифест от 9 апреля 1812 г. установил совсем иные принципы, чем те, которые намечались в «Плане Финансов». А именно, манифест 1812 г. признал ассигнации закочным платежным средством, присвоил им обязательное хождение, установил, что на них должны основываться все счеты и платежи, иными словами, признал их основными деньгами страны. Но в тоже время этот закон

---

[1]) См. монографию проф. В. Иконникова: „Граф П. С. Мордвинов", Спб. 1873, стр. 161—162.

[2]) Миклашевский, там же, стр. 586.

[3]) См. „Жизнь графа Сперанского", бар. М. Корфа, Спб. 1861, т. II, стр. 1—11.

допустил обращение серебряной монеты, заключение контрактов в этой монете, и прием платежей *по курсу*. «Контракты, закладные, купчие крепости, векселя, заемные письма и другие всякого рода обязательства и сделки между частными лицами» гласит один из пунктов: «предоставляется на волю их заключать и писать на ассигнации или серебро по добровольному согласию; но платеж по оным не может быть отринут ассигнациями по промену на серебро в день платежа».

Эта мера, то-есть допущение обращения серебра по курсу, узаконение лажа, имела своеобразные последствия. Она привела к тому, что уже вскоре после 1812 г. у нас вновь вступили в оборот серебряные и золотые монеты, и что фактически в стране установилась двойная валюта: серебряная и бумажная. Цены товаров имели *двойное* выражение; в металлическом и ассигнационном рубле, и так как курс ассигнационного металла в серебре изо дня в день менялся, то постоянно менялись и соотношения цен. «При каждой наличной покупке», писал Сперанский: «вошло у нас в обычай, вместе с об'явлением цены вещей, постановлять между продавцем и покупателем два вопроса: 1) серебром или ассигнациями должен быть произведен платеж, и 2) по какой цене приняты будут продавцем серебро или ассигнации». Не надо доказывать, какое неудобство представлял собою этот обычай [1]).

К 1818 г., как мы видели, количество ассигнаций в обращении дошло до 836 мил. р. Дальше этой суммы оно уже не доходило. Последующая история ассигнаций делится на 2 периода: в течение 1818—1823 г.г. их ценность пытаются поднять путем уменьшения их количества, а с 1823 г. (министерство гр. Канкрина) приступают к подготовке девальвации, которая и заканчивается в 1843 г.

Размеры операции по из'ятию ассигнаций, производившейся из остатков бюджетных сумм, видны из следующих цифр.

Состояло атсигнаций в обращении (в милл. р.):

к концу	1818 г.	798,0
»	» 1819 г.	719,3
»	» 1820 г.	685,1
»	» 1821 г.	651,7
»	» 1822 г.	606,8
»	» 1823—1839	595,8

За период 1818—1823 г.г. всего, таким образом, было из'ято ассигнаций на 240 мил. руб, или около 29% всего обращавшегося количества. Влияние этой операции на курс было ничтожно. В 1818 г. курс ассигнационного рубля в серебре был 26,4 коп., в 1823 г.—26,8 коп., в 1830 г.—27,1 коп., в 1836 г.—28 коп., в 1839 г.—28,6 коп., за 21 год курс повысился на 8%, причем это повышение приходится, главным образом, не на те годы, когда производилось извлечение ассигнаций, а на последующий период В виду неудачи этой попытки правительство приходит к выводу о необходимости перейти к металлическому обращению путем фиксации курса ассигнаций и возстановления размена их на металл.

Реформа 1839—1843 г.г., положившая конец обращению ассигнаций при помощи девальвации, реформа, связанная с именем министра финансов *Канкрина*, начинается с манифеста 1 июля 1839 г. Этот манифест устанавливает, что денежной единицей отныне должен быть серебрянный рубль. Ассигнации «остаются вспомогательным знаком ценности», с установлением

---

[1]) О явлении „простонародных лажей", проистекавших от этой системы, см. у *Кауфмана*: „Из истории бумажных денег в России"—стр. 68 и след.

для них «впредь единожды и навсегда постоянного и непременяемого на серебро курса» в 3 р. 50 к. за 1 рубль серебром. Присвоение ассигнациям какого-либо иного курса, а равно надбавка на серебро или ассигнации какого-либо лажа воспрещается. Уездные казначейства должны обменивать ассигнации на серебро, на сумму, не превышающую 100 рублей в одни руки, и «по мере находящихся в казначействах на лицо сумм». Затем указом 1 июля 1839 г. была учреждена депозитная касса серебряной монеты. Касса, открытая в 1840 г., принимала во вклады серебро и выдавала взамен его «депозитные билеты», которым присвоено было хождение наравне с серебряной монетой. Спустя 2 года были выпущены новые денежные знаки, *кредитные билеты* 50 рублевого достоинства, гласившие на серебро. Их выдавали в ссуду под залог недвижимых имуществ через сохранные казны Воспитательного Дома и Государственный банк, и они также имели хождение наравне с серебром. В течение 1842—1843 г.г. их было выпущено в обращение очень мало, всего на 6 мил. р. Наконец, манифестом 1 июня 1843 г. реформа была завершена. Этот манифест постановил прекратить выпуск депозитных билетов, выпускать кредитные билеты, разменные на серебро, и обменять на них ассигнации по ранее фиксированному курсу в 3 р. 50 к. ассигнациями за 1 рубль кредитный. Этот обмен ассигнаций на кредитные билеты продолжался до 1852 г. и к 1853 году ассигнаций в обращении не осталось. Вместо 595,8 мил. рублей ассигнациями в оборот было выпущено на 170,2 мил. р. кредитных билетов. Металлический фонд, обеспечивавший размен этих билетов, составлял в 1843 г. — 28,5 мил. руб.

§ 2. Благополучие в сфере денежного обращения продолжалось недолго, до 1853 г. В течение этого 10-летия правительство строго придерживалось закона о выпуске кредитных билетов и о покрытии, кредитные билеты свободно обращались в стране наряду с серебряной монетой и заграничные курсы мало отклонялись от паритета. Количество кредитных билетов в обращении и разменный фонд в серебре и слитках выражались в этот период в таких цифрах [1])

	Кредитные билеты. в обращении (в милл. руб.):	Разменный фонд. в звонкой монете и слитках (в мил. руб.):
на 1 янв.	1844 г. . . 30,3	35,9
» » »	1845 » . . 121,8	59,4
» » »	1846 » . . 189,4	86,8
» » »	1847 » . . 226,1	101,2
» » »	1848 » . . 289,5	117,8
» » »	1849 » . . 306,6	117,0
» » »	1850 » . . 300,3	107,3
» » »	1851 » . . 301,5	108,2
» » »	1852 » . . 303,7	111,3
» » »	1853 » . . 311,3	123,7

Однако, и в течение этого периода не все годы были одинаковы благополучны. В 1848 г. и 1849 г. в связи с революцией в Европе и выступлением Николая I в роли европейского жандарма для подавления венгерской революции, в некоторых местностях России, особенно в западных губерниях возник небольшой лаж на звонкую монету и кредитные билеты стали усиленно пред'являться к размену. В то же время курс на Париж упал с 426 сантимов за 1 рубль (высший курс в Петербурге) в 1847 году

[1]) См. Никольский, цит. соч. стр. 288—289.

до 400 сантимов за 1 рубль в 1848 и 1849 г.г. Это вызвало ряд мер со стороны правительства. Указами от 12 и 27 апреля 1843 г. запрещен был вывоз российской золотой и серебрянной монеты через Западную границу и через все порты, Председателям Казенных Палат в Западных губерниях предписано было по возможности сократить размен на металл [1]). С окончанием войны курс, однако, стал поправляться (в 1850 г. высший курс в Петербурге на Париж был 407) и потрясение на этот раз было ликвидировано сравнительно благополучно.

Совсем иные последствия имела начавшаяся в 1853 г. Крымская война. Правительство Николая I пыталось некоторое время финансировать войну при помощи займов, но этот источник скоро иссяк и в 1855 г. приступили к «временным выпускам» кредитных билетов специально для военных надобностей. В 1855 г. было выпущено кредитных билетов на 215,1 мил. р., в 1856 г. на 153,3 мил. р. и в 1857 г. на 74,1 мил. руб. Общее количество кредитных билетов в обращении составляло в этот период:

к концу	1853 г.—	на	333.4	мил.	р.
»	» 1854 »—	»	356,3	»	»
»	» 1855 »—	»	509.1	»	»
»	« 1856 »—	»	689,2	»	»
»	» 1857 »—	»	735,2	»	» или

иными словами, масса кредитных билетов с 1853 по 1857 г. возросла на 136%. Само собой разумеется, что при таких условиях размен кредитных билетов на металл не мог продолжаться и он был сначала стеснен, а затем в 1856 г. окончательно приостановлен. Приостановка размена и на этот раз, как и при выпусках ассигнаций, не сопровождалась никаким законодательным актом, а была проведена в порядке финансового управления [2]).

Россия вступила во второй период *острого* бумажноденежного процесса, период, сопровождавшийся обычными чертами, которые свойственны этому явлению. С одной стороны, курс русского рубля заграницей отклонился от паритета и потерял свою устойчивость, с другой — на внутреннем рынке начался рост товарных цен. *Н. Х. Буне* вычислил, что с 1851 г. до 1858 г., т. е. за время, совпавшее с усиленным выпуском кредитных билетов, и приостановкой размена, цена на полосовое железо повысилась в Петербурге на 30%, цена на сало на 19—79%, цена на семя льняное в Одессе на 33—43%. Цены на хлеб во все время войны были непомерно высоки, а высшие цены на пшеницу превышали таковые же в 1851 г слишком на 100% [3]).

Спустя несколько лет после окончания войны была сделана попытка восстановить размен кредитных билетов на серебро и снова вернуться к той же системе денежного обращения, которая существовала до 1853 г. С этой целью в 1862 г. был выпущен 5%-ный внешний заем на 15 мил. фунт. стерл Благодаря выручке от этого займа, которая, впрочем, часть, была употреблена на покрытие текущего дефицита, разменный фонд был повышен до 120 мил. р. С этим металлическим запасом при общем коли-

---

[1]) См. Юбилейное изд. „Министерство Финансов“ 1802—1902 г.г. Спб. 1902 г. Ч. I, стр. 259.

[2]) См. В. Безобразов. О некоторых явлениях денежного обращения в России. М. 1863. Гл. II. стр. 13.

[3]) См его „записку о современном экономическом кризисе в России“, в прилож. к переводу книги А. Вагнера: „Русские бумажные деньги“. См. также нашу статью: „Война и русский рубль“. М. 1915 г. в „Трудах Чупровского О-ва“.

честве кредитных билетов в обращении на 713,5 мил. р. государственный банк и открыл 1 мая 1862 г. размен кредитных билетов на золотую и серебрянную монету. При этом было решено начать размен по курсу $110^1/_2$ коп. кред. за 1 рубль серебром, а затем, постепенно понижая этот курс, довести его до паритета, то есть до 1 рубля кредитными за 1 рубль серебром. Однако, эта операция не удалась, так как спустя некоторое время после открытия обмена началось сильное пред'явление кредитных билетов и востребование металла, а вместе с тем фонд начал заметно истощаться. К 1 января 1864 г. количество кредитных билетов в обращении уменьшилось на 77,1 мил. р. и дошло до 635,5 мил. р., а разменный фонд звонкой монеты понизился до 55,7 мил. р., составив лишь 8,7% общего количества кредитных билетов. При таких обстоятельствах правительство вынуждено было отказаться от этой затеи и в конце 1863 г. размен был приостановлен, на этот раз оффициально с изданием особого закона при любопытной резолюции царя: «Нечего делать, хотя я крайне в том сожалею»[1]. Вместе с тем денежное обращение России погрузилось в длительную полосу «хронического» бумажноденежья, вплоть до 1897 г. Лишь время 1877—1879 гг., период войны с Турцией дало снова острую вспышку, которую мы и рассматриваем, как 3-й период бумажноденежной инфляции. К концу 1876 г. в обращении было всего кредитных билетов на 790 мил. р. Курс рубля на золото равнялся в это время 88 копейкам. Затем начинается увеличение количества билетов. За 4 года, т. е. до 1 января 1881 г. количество кредитных билетов увеличилось на 323 м. р. и доведено до 1133 мил. р. Курс рубля к апрелю 1878 г. упал до $22^1/_4$ пенса за 1 рубль, или на 42,3% ниже паритета. И внутри страны начался рост товарных цен. По поводу дороговизны этого периода один исследователь замечает: «В нашем народе укоренилось убеждение, что каждая война должна непременно производить дороговизну. Такое народное убеждение весьма естественно, так как у нас не было войн без выпусков бумажных денег»[2].

Восьмидесятые и девяностые годы, как было уже сказано, прошли в обстановке «хронического» бумажноденежного обращения. Народное хозяйство в эти годы не испытывало со стороны денег столь резких толчков, как в периоды, ранее указанные. Но в течение всего этого времени курс русской валюты заграницей подвергался сильным колебаниям, а это заметно тормозило развитие нашей внешней торговли. Вот почему оба десятилетия прошли в напряженной работе по подготовке реформы денежного обращения. То состояние денежного обращения, которое создалось после 1863 г.—циркуляция в качестве единственного денежного знака кредитного билета, неразменного на металл, рассматривалось и в правительственных кругах и в литературе, как явление временное и ненормальное, из которого должен быть найден выход. Теоретически этот выход почти не вызывал сомнений; общее мнение склонялось к необходимости восстановления размена и возврата к металлическому обращению. Но в течение 2-й половины и в особенности 4-й четверти 19-го столетия в денежном обращении европейских стран, как мы знаем, произошел важный сдвиг в том отношении, что роль валютного металла во многих странах перешла от серебра к золоту. С этим сдвигом Россия не могла не считаться. Вот почему между тем разменом, который был приостановлен в 1853 г., и тем, который желательно было возобновить в 80-х и 90-х го-

---

[1]) О причинах этой неудачи см. цит. Юбилейное издание мин. фин. Т. I, стр. 463 и след., а также работы Никольского и Вагнера.

[2]) В. П. Безобразов. Народное Хозяйство России. Спб. 1882. Ч. I. Стр. 305.

дах, оказалась существенная разница. В 50-х гг., когда кредитный билет оторвался от металла и стал вести самостоятельное существование бумажноденежного знака, металлом, от которого он оторвался, было *серебро*, а в 80-х и 90-х годах, когда выяснилась необходимость снова связать этот оторвавшийся билет с металлом, в качестве последнего выступило *золото*. От разменного серебрянного рубля России предстояло перейти к разменному золотому рублю через неразменный кредитный билет. Эта своеобразная эволюция наложила свой отпечаток как на экономическую, так и на юридическую сторону реформы 1897 г.

§ 3. История этой реформы такова.

Положение, создавшееся в области нашего денежного обращения после Турецкой войны, становилось все более и более тягостным. Правда, бумажноденежное обращение перешло из острой стадии в хроническую и явления, связанные с усиленными выпусками, ослабли. Но в тоже время, дефекты денежного обращения стали на пути развития промышленного капитализма, который, как известно, к этому времени сделался крупнейшим фактором нашей хозяйственной жизни. Поступательный ход развития капитализма предполагал установление возможно более тесных связей с заграничным денежным рынком, главным образом, в целях привлечения иностранных капиталов в русские предприятия. Но покуда в России оставалась неустойчивая бумажная валюта, эти капиталы шли сюда с известной опаской. Затем обнаружилось и другое неудобство, свойственное как раз периодам хронического бумажноденежного обращения, а именно слабая эластичность общей массы денежных знаков. После пережитых острых потрясений в бумажноденежной сфере, потрясений, связанных с усиленным выпуском бумажек, правительство, разумеется, не могло решиться на новые выпуски *бумажных* денег. Сохранение равновесия в обращении неразменных кредитных билетов представлялось возможным только при условии, если количество их не будет произвольно изменяться. Вот почему в течение 15 лет от 1881 до 1896 г. количество денежных знаков осталось неизменным: в 1881 г. их было в обращении на 1180 мил. р., а в 1896 г—на 1175 мил. руб. Между тем, за тот же период население страны возросло на 32,8 мил. человек, протяжением железных дорог с 21195 до 34500 верст, обороты внешней и внутренней торговли увеличились на много и т. д. При более эластичной системе денежного обращения, количество денежных знаков, несомненно, увеличивалось бы из года в год, как это и произошло после 1897 г., когда страна перешла к металлическому обращению, а золото стало поступать в оборот в качестве денежного материала. Отсутствие связи между экономическим ростом страны и количеством денежных знаков, естественно, ощущалось нашим оборотом весьма болезненно. «Оставлять Россию долее в том же положении...», сказал по этому поводу Витте: «было бы равносильно заключению ребенка в футляр, с целью помешать его росту».

Все это уже в начале 80-х годов делало очевидным необходимость перехода к металлическому обращению. В то же время, по причинам, о которых мы уже говорили, было ясно, что реформа должна идти в сторону перехода к золоту, а не к серебру. Тем не менее для осуществления реформы потребовались почти два десятилетия. Причина этого лежала отчасти в общей обстановке нашей бюрократической работы того времени, отчасти в том, что после нескольких неудачных экспериментов в прошлом некоторая осторожность в подходе к делу, действительно, была необходима. Но кроме того, медленный темп реформы об'яснялся и более глубокими причинами, а именно некоторым противоречием интересов между крупным землевладением и промышленной буржуазией в данной области. Мы видели, что в

реформе ближе всего была заинтересована промышленная буржуазия, нуждавшаяся в притоке иностранных капиталов и установлении более тесных связей с развитыми капиталистическими странами. Совершенно иначе относился к вопросу класс крупных землевладельцев. При общем упадке своего хозяйства крупные землевладельцы не ждали для себя, от прилива иностранного капитала, ничего хорошего, но зато они не хотели расставаться с выгодами, которые может принести задолженному землевладению колеблющаяся и падающая в своей ценности денежная единица. При том влиянии, которое этот отмиравший класс имел на ход законодательства, ему нетрудно было задержать валютную реформу на лишнее 10-летие.

Что касается самого хода валютной реформы, то в общем, в ней можно наметить следующие основные действия.

Первой задачей в области подготовки перехода к новой валюте явилось *накопление металлического фонда*. Усиленное собирание золота, предназначенного для того, чтобы со временем служить фондом для размена кредитных билетов, началось при министре финансов Н. Х. Бунге (1881—1887 г.г.) и продолжалось при Вышнеградском (1887—1893 г.г.) и Витте (с 1893 г.).

На 1 января 1881 г. в распоряжении Государственного Банка имелся разменный фонд из золота на сумму 171,5 милл. руб., считая 1 рубль равным $^1/_{10}$ империала. При оценке этого фонда на кредитные рубли, по рассчету 15 рублей за 1 империал, фонд этот составлял 257,2 мил. руб. К этому времени в обращении имелось кредитных билетов на 1.171 мил. р. Непокрытых билетов было, таким образом, на 913,8 мил р. Эта сумма была признана долгом со стороны государственного казначейства Государственному Банку, ибо она составилась из выпусков, сделанных в разное время и переданных казначейству. Накопление разменного фонда Государственного банка и происходило в форме передачи ему казначейством золота «в погашение долга». Казначейство получало золото из разных источников, из доходов от взимания таможенных пошлин, которые еще с 70 х годов взимались в золоте, из разных других налоговых поступлений казны, из закупок золота на открытом рынке, от реализации на внутреннем и внешнем рынках специальных «золотых» займов, и все это золото постепенно перечислялось в разменный фонд. Таким путем казначейство передало в разменный фонд золота всего на сумму 811,5 милл. р. Около 102 мил. руб. кредитных билетов было изъято из обращения. Путем указанных передач, продолжавшихся до 1900 г., разменный фонд к этому времени достиг 1,068 милл. руб. и вполне совпал с количеством обращавшихся кредитных билетов. В частности в министерство Бунге золотой запас возрос на 125 мил. р. (в оценке на кредитные рубли), при Вышнеградском приобретено было золота на 309 милл. р., и главное возрастание фонда приходится на период 1894—1900 г г. В этот период по бюджетам было отпущено на ликвидацию государственного долга по кредитным билетам 655 милл. руб.

Как видно из этих цифр, валютная реформа обошлась государству весьма дорого. В общем на протяжении двух десятилетий на закупку желтого металла было затрачено из государственных средств около $^3/_4$ миллиардов рублей. Такие затраты, несомненно, были весьма чувствительны для нашего бюджета 90 х годов. С другой стороны, надо заметить, что самая возможность таких затрат была дана сравнительно благоприятным положением, в котором находились в этот период наши финансы.

Другой задачей, которая стояла в области подготовки реформы, была задача по *стабилизации* курса. Надо было придать курсу бумажного рубля на заграничном рынке известную устойчивость, уменьшить колебания его

вокруг некоторой средней, для того, чтобы эта средняя могла затем служить базой для паритета при возстановлении размена. Политика стабилизации сделала большие успехи в 90 х годах, в особенности, когда министром финансов стал Витте Это можно видеть из следующих цифр. Если исходить из паритета, впоследствии установленного в 1897 г., то процент максимального отклонения курса от паритетов при котировке в пенсах составит: [1])

в течение	1890 г.	. . . .	18,56%
»	» 1891 г.	. . . .	28,41 »
»	» 1892 г.	. . . .	8,79 »
»	» 1893 г.	. . . .	5,36 »
»	» 1894 г.	. . . .	2,08 »
»	» 1895 г.	. . . .	1,59 »
»	» 1896 г.	. . . .	1,17 »

Мерой для ослабления колебаний курса рубля послужила раньше всего *интервенция* русского министерства финансов, т. е. выступление его на международном валютном рынке в качестве покупателя и продавца кредитных билетов. Эта интервенция началась еще при Вышнеградском, который в августе 1890 г. получил разрешение: 1) «приступить ныне же к покупке золота и заграничных тратт в значительных размерах, с таким рассчетом, чтобы на первое время цена золотого рубля не повысилась далее 1 р 50 к. кред ; 2) для того, чтобы не вызвать слишком быстрого падения цены кредитного рубля, покупать от времени до времени некоторое количество кредитных билетов; 3) в случае, если явится потребность в кредитных знаках, превышающая наличность кассы банка, делать временные выпуски кредитных билетов...» [2]) Но наиболее настойчиво эта интервенция стала проводиться при Витте. Когда предложение иностранных тратт в обмене на рубли превышало спрос и курс рубля начинал повышаться, министерство финансов выступало в качестве покупателя иностранной валюты, а затем эта валюта продавалась, когда соотношения рынка менялись. С февраля 1893 г. по март 1895 г. куплено было тратт на 71,3 мил. р. и продано на 73,9 мил. р. Для ослабления колебаний курса Витте предпринял ряд мер борьбы со спекуляцией на русском рубле, которая до того времени в усиленных размерах велась внутри страны и заграницей. Для ослабления внутренней спекуляции были запрещены сделки на разницу по покупке и продаже золотой валюты, а затем в январе 1893 г. в циркулярном порядке Кредитная канцелярия, по поручению министра основательно раз'яснила банкам, банкирским конторам и торговым домам, что если они будут спекулировать на русском рубле, то к ним будут применены «решительные меры». Не так легко было справиться со спекуляцией, которая велась на заграничных рынках. Здесь Витте прибег к биржевому фокусу, быть может, не вполне достойному для такого солидного торгового дома, каким было русское казначейство, но фокусу, оказавшемуся небезрезультатным. В конце 1894 г. в Берлине началась игра на понижение русского рубля Спекулянты стали продавать рубли на срок, рассчитывая впоследствии покрыться по более дешевому курсу. Тогда наше министерство, через подставных агентов, стало покупать эти партии билетов, предлагавшихся на срок. Спекулянты, не подозревая трюка, за 2 дня запродали агентам министерства финансов по курсу 219 марок за 100 рублей громадное количество кредитных билетов, на сумму в 30 мил р., что пре-

---

[1]) См. Кашкаров. Денежное обращение в России. Спб. 1898, т. I, стр. 170.
[2]) См. Юбил. изд. „Мин. Фин.“, ч. II, стр. 114.

вышало размеры имевшихся в обороте свободных рублей. Когда наступил срок, покупатели потребовали сдачи билетов наличными. Продавцы бросились закупать, но билетов в достаточном количестве не оказалось. Цена подскочила до 236 марок за 100 рублей, и спекулянтам грозили громадные убытки. Тогда они обратились к русскому министру финансов с ходатайством о продаже им кредитных билетов, необходимых для исполнения их обязательств. «Ходатайство было уважено», но от просителей взята была подписка об отказе от дальнейшего участия в игре на курсе кредитного рубля. Спекуляция с рублем с того времени, действительно, уменьшилась [1]).

Говоря о валютной интервенции, которая практиковалась в эти годы нашим Министерством Финансов, надо отметить, что эта интервенция в некоторые периоды вела более усиленную борьбу с повышением курса рубля, чем с его понижением. Повышение курса было невыгодно для помещиков, как экспортеров хлеба, и Министерство Финансов считало своим долгом охранить их интересы от этой неприятности. Эта точка зрения откровенно высказывалась Вышнеградским в конце 80-х годов, но она же проводилась хотя без чрезмерного подчеркивания и при Витте. Один из противников реформы Витте, Б. П. Мансуров, доказывал, что курс нашего кредитного рубля непременно поднялся бы к 1896 г. до 85—90 коп., если бы Министерство Финансов не препятствовало этому искусственными мерами [2]).

Покупка и продажа иностранной валюты, т. е. интервенция на спекулятивном рынке явилась, однако, не единственной мерой по стабилизации курса, которая была использована. Другой важной мерой, которая имела те же последствия, явилось разрешение приема золотой монеты в уплату государственных сборов *по фиксированному курсу*. Первоначально, в мае 1895 г., эта мера была принята лишь по отношению к акцизным сборам. Для взносов с 1 сентября до 31 дек. 1895 г. был установлен курс в 7 р. 40 к. за полуимпериал. Затем, в октябре 1895 г., было постановлено принимать золотую монету во все казенные платежи, причем курс с 1 января 1896 г. был повышен до 7 руб. 50 коп. за полуимпериал, который имел, как известно, номинал в 5 рублей.

Третьим разрядом мероприятий, подготовлявших переход к новой валюте, явились *меры по постепенному внедрению золота в народное обращение*. Кроме уже упомянутых мероприятий в этом отношении имели значение следующие меры. Во первых, *разрешение сделок на золото*. Эта мера проведена была законом от 8 мая 1895 г., который, между прочим, постановил, что «1) всякие дозволенные законом письменные сделки могут быть заключаемы на российскую золотую монету; 2) по таким сделкам уплата производится либо золотой монетой, в определенной сделкою сумме, либо кредитными билетами по курсу на золото в день действительного платежа, а в случае спора о курсе по последнему, полученному на месте, среднему курсу сделок СПБ биржи». Затем выпуск *депозитных металлических квитанций* и допущение их к приему казной и Государственным банком, наравне со звонкой монетой. Металлические депозитные квитанции были введены еще в 1876 году. Они выдавались Государственным банком частным лицам в обмен на золото в слитках и ассигновки горных правлений на золото, на иностранные золотые монеты и разменные на золото иностранные банкноты и некоторые другие ценности. Казна обязана была принимать их в уплату таможенных пошлин, а Государственный банк менял

[1]) См. Юбил. изд. „Мин. Фин.“, ч. II, стр. 119.

[2]) См. Минулин. „Регулирование бумажной валюты в России“. 1896. Стр. 92. См. также L. Zielinski. Der Rubel jetzt und vor 100 Jharen. „Jahrb. für Nat ú Stat“. K. B. Стр. 627.

их на золото только в Москве и Петербурге. Выпуск их был очень незначителен и к концу каждого года обыкновенно извлекался из обращения. В 1895 г. выпуск и обмен металлических квитанций был облегчен, а вместе с тем быстро развилось их обращение. В 1893 г. их было выпущено на 12,4 мил. р., в 1894 г. на 20,6 мил. р., в 1895 г. на 62,2 мил. р. и в 1896 г. на 171,7 мил р., [1]). Но важнейшим мероприятием из этой серии надо считать то, что Государственный банк с 1895 г. стал свободно «покупать и продавать» золотую монету по фиксированному курсу. Это в сущности означало уже фактическое возобновление размена.

Нетрудно видеть, что перечисленными мероприятиями переход к золотому обращению фактически был уже проведен. Ряд законов, изданных в течение 1896—1897 г.г., лишь оформил по существу завершившуюся реформу. Из этих законов нам остается лишь упомянуть: 1) Закон 8 августа 1896 г., которым за 5 рублевой золотой монетой закреплен курс в 7 р. 50 к. до 31 декабря 1897 г. с тем, чтобы по истечении 1897 г. эта цена осталась без изменения, пока не последует особого распоряжения. 2) Закон 3 января 1897 г., которым постановлено, «оставить золотую монету без всякого изменения в содержании чистого золота, пробе, весе и размерах, чеканить таковую с означением на империалах цены 15 рублей и на полуимпериалах цены 7 р. 50 к. и по изготовлении золотой монеты на этом основании выпускать ее в обращение. 3) Правила приема от вольноприносителей золота для перечеканки в монету от 3 февраля 1897 г. 4) Закон 29 августа 1897 г., установивший основания выпуска кредитных билетов в обращение, основания, о которых нам уже приходилось говорить [2]). 5) Наконец, новый монетный устав, утвержденный 7 июня 1899 г, который установил, что «государственная российская монетная единица есть рубль, содержащий 17, 424 долей чистого золота» и определил место серебряной и медной монеты в нашей денежной системе [3]).

Так закончилась у нас в конце 19-го века эпоха бумажно-денежного обращения. На этот раз реформа оказалась успешной, по крайней мере, в том смысле, что обмен стал производиться безостановочно, а золотая монета и кредитные билеты стали обращаться на одинаковых началах. Вместе с тем, курс русского рубля заграницей окончательно упрочился, и его колебания стали незначительными. Русский денежный рынок прочно связался с рынком международным. Опасения, которые высказывали противники реформы, в роде того, что золото станет уплывать заграницу и т. п., не осуществились. Золотая валюта устояла без серьезных потрясений и во время войны с Японией и даже во время революции 1905—1906 г.г. «Денежная проблема», как таковая, на время была забыта.

Но ей пришлось всплыть снова с начала последней войны. В 1914 г. оканчиваются «счастливые дни» золотой валюты и Россия вступает в новую, уже 4-ую эпоху бумажно-денежного хозяйства. Этой эпохе суждено было побить много рекордов и принять совершенно исключительные формы. Ей мы посвятим специальную лекцию в конце курса, а пока оставим историю и перейдем к другим сторонам бумажно денежного обращения

Литература к 19-й лекции:

1. И. И. Кауфман. Серебрянный рубль в России. СПБ.—1910.
2. И. И. Кауфман. Из истории бумажных денег в России. СПБ —1909.
3. П. А. Никольский. Бумажные деньги в России. Казань.—1892 г.

---

[1]) „Мин. Фин.“, ч. II, стр. 411—412.
[2]) См. выше, лекц. 14 и 15-ая, § 6.
[3]) См. выше, лекц. 13-ая.

4. А. Вагнер. Русские бумажные деньги. Пер. с нем. Н Бунге.—1871 г.
5. А. Антонович. Теория бумажно-денежного обращения и государственные кредитные билеты.—1883 г.
6. В. Безобразов. О некоторых явлениях денежного обращения в России — 1863 г.
7. А. А Мануйлов. Учение о деньгах. Курс лекций.
8. «Министерство Финансов». Юбилейн изд., ч. I и II. СПБ.—1902 г.
9. З. С. Каценеленбаум. «Война и русский рубль» в «Труд. Комис. по изучению современ. дороговизны» при О ве им. Чупрова, вып. III.

ЛЕКЦИЯ 20-я.

Бумажные деньги (продолжение).

Ликвидация бумажно-денежного обращения.

§ 1. „Реставрационные" и „новаторские" переходы к новой валюте —Восстановление старого курса, девальвация и нуллификация. § 2. Предпосылки денежной реформы.—Стабильность курса. § 3. Явная и скрытая девальвация. § 4. Влияние девальвации на товарные цены—девальвация как мера внешневалютной политики. § 5. Проблема ликвидации долгов при восстановлении валюты.—Курсовая и номиналистическая точка зрения в теории и на практике.

§ 1. Тяжелые последствия бумажно-денежного хозяйства, которые были описаны в предыдущих лекциях, приводят к тому, что бумажные деньги всегда считаются плохими деньгами, и бумажно-денежное обращение—ненормальным фактом хозяйственной жизни. Одновременно с выпусками бумажных денег, в обществе, прессе, правительственных кругах обыкновенно начинается движение за урегулирование денежного обращения. Ликвидация бумажных денег оказывается существенной частью бумажно-денежной проблемы в ее целом, и этой стороне вопроса в литературе посвящено, пожалуй, не меньше внимания, чем выяснению сущности бумажных денег и законов их обесценения.

Проблема ликвидации бумажных денег должна рассматриваться в теории денег, как частный случай более общего вопроса—перехода от одной валюты к другой. Рассматривая вопрос о переходе от одной валюты к другой, *Кнапп* говорит, что практика этих переходов бывает двояка, а именно, государство может при таком переходе вернуться к какой-либо старой валюте, или же создать совершенно новую валюту. Первый случай он называет «реставрационным» переходом (restauratoricher Übergang), а второй «новаторским» (novatorischer Übergang). Ликвидация бумажных денег также может принять эти две формы. Страна может в порядке ликвидации вернуться к той валюте, которая существовала до перехода к бумажным деньгам, или она может установить у себя какую-либо новую валюту. Любопытно отметить, что те два случая ликвидации бумажных денег, которые имели место в России в 19-м веке, реформа Канкрина и реформа Витте, оба могут быть рассматриваемы, по крайней мере, отчасти, как переходы новаторские. Мы видели, что до выпуска ассигнаций, во 2-й половине 18-го в. русская валюта не была чисто серебряной. Ассигнаты, по мнению некоторых исследователей, были разменны только на медь. А в 1843 г. при ликвидации ассигнаций, выпущенные взамен их новые бумажки сделаны были разменными на серебро. То же самое произошло и в конце 19-го в. Кредитные билеты, до прекращения размена и превращения их в бумажные деньги в 1853 г., были разменны на серебро. А когда в 1897 г. эти бумажные деньги были ликвидированы, их сделали разменными не на

серебро, а на золото. В целом ряде других случаев, ликвидация бумажных денег производилась в порядке восстановления старой валюты. Так было, напр., при ликвидации бумажных денег в Англии, в 1819 г.

Независимо от того, совершался ли переход в «реставрационной» или «новаторской» форме, ликвидация бумажных денег почти во всех случаях, которые знает история, происходила путем восстановления металлического обращения, только политика Австро-Венгерского банка в последние годы до войны имела несколько иной характер [1]). Однако, в зависимости от степени расстройства валюты и общих условий хозяйства, ликвидация бумажных денег и восстановление металлического обращения происходили *тремя* различными путями. В одних случаях бумажные деньги были ликвидированы путем восстановления размена *по старому металлическому курсу*. Так произошла ликвидация «неразменных банкнот» в Англии в 1819 г., а также во Франции после франко-прусской войны. В других случаях, прямо противоположных, ликвидация бумажных денег происходила в форме *нуллификации* бумажно-денежного знака, признания его недействительным, или обмена на металл по совершенно ничтожному курсу и создания нового денежного знака, либо восстановления старого. Сюда следует отнести описанную выше ликвидацию бумажных денег во время французской революции, а также ликвидацию «континентальных» денег в Америке. Наконец, в третьих случаях, ликвидация производилась средним путем, при помощи *девальвации*, т. е путем понижения металлического курса бумажных денег. Сюда надо отнести целый ряд случаев из истории бумажных денег в России, Австрии, Пруссии и др. странах. Такой характер имели и реформы Канкрина и Витте в 19-м в., хотя в них, в особенности в реформе Витте, характер девальвации скрадывался «новаторским» элементом перехода, заменой серебрянной валюты золотой.

§ 2. Каждый из указанных трех способов ликвидации бумажных денег применяется в соответствующей политической и экономической обстановке. Когда обесценение валюты бывает небольшим, а страна скоро оправляется от расстройства валюты и фактов, ее вызвавших, когда количество бумажных денег, выпущенных в обращение, невелико и металлический фонд не испытывает уменьшения, обстановка является подходящей для восстановления старого курса, возобновления размена по старому паритету. Если, наоборот, обесценение валюты оказывается очень резким, выпуски бумажных денег громадными, превышающими во много раз прежние размеры обращения, а металлический фонд истощен, обстановка оказывается подходящей для нуллификации. Наконец, когда положение оказывается средним, обстановка подходит для девальвации. Все эти предпосылки денежной реформы настолько повелительны, что у страны редко бывает достаточная свобода выбора в ее направлении. Так, обстановка обесценения ассигнатов во Франции определенно продиктовала в 1797 г. единственный выход — нуллификацию. В это время не только не было возможно восстановить старый курс франка, но и произвести девальвацию из более или менее «приличного» процента. Точно так же в России в 30-х годах 19-го в., при тогдашнем состоянии ассигнаций была возможна только девальвация. Восстановление старого курса ассигнационного рубля не соответствовало бы условиям обстановки и потому попытки в этом направлении окончились неудачей. С другой стороны, в обстановке того времени, когда ассигнации сохранили около $^1/_4$ своей ценности на международном валютном рынке и внутри страны, попытка нуллификации должна была бы рассматриваться, как мера вредная и невыполнимая.

---

[1]) См. *Н. Д. Силин.* Австро-Венгерский Банк, М. 1913.

В частности девальвация предполагает известное постоянство курса, или, как принято говорить, *стабильность* курса в течение некоторого периода времени. Понижая металлическое содержание бумажного знака, девальвация придает денежной единице новый курс, устанавливает новое отношение между валютой данной страны и валютами других государств. Если бы, напр., Россия в 1917 или 1918 г. произвела девальвацию рубля, то она этим самым придала бы рублю содержание металла в 20 коп. и соответственно установила бы новый металлический паритет между рублем, с одной стороны, и франком, фунтом стерлингов и т. д.—с другой. Курс франка по паритету, если бы самый франк не обесценился, должен был бы равняться 1 р. 87½ к. вместо прежнего курса в 37½ к. Однако, заинтересованная страна не может при проведении валютной реформы фиксировать высоту курса своей валюты вполне произвольно Она должна считаться с общими условиями международного валютного рынка и с курсами, существующими в момент реформы. Установление курса, совершенно несообразованного с фактическим состоянием валютного рынка, может вызвать большую пертурбацию в сфере внешней торговли данной страны. Такая произвольная фиксация курса может повести к рескому нарушению баланса платежей, к отливу металла из страны, а вместе с тем к невозможности удержать размен. Однако, поскольку при фиксации окончательного курса, т. е. при установлении того предела, до которого должна быть понижена оценка бумажно-денежной единицы, в основу приходится положить фактически существующий курс, этот курс необходимо раньше всего определить. Но в период резких колебаний курса бумажных денег эта задача представляется неразрешимой. Когда курсы изо дня в день колеблются, как это часто бывает, в пределах 10—20 или даже более процентов, очень трудно или даже почти невозможно сказать, какой курс является фактически существующим и какой надо считать преходящим и случайным. В области валютной политики, в период подготовки девальвации возникает, таким образом, особая задача по возможности ослабить эти колебания, стабилизировать курс и, выявив этот стабилизированный и сравнительно мало подвижный курс, окончательно его затем зафиксировать при помощи девальвации и восстановления размена.

Эту политику стабилизации курса, как известно, настойчиво проводил Витте в течение нескольких лет накануне реформы 1897 г. Путем так называемых валютных интервенций, т. е. путем покупки и продажи иностранной валюты за счет казны, путем энергичной борьбы с русской и иностранной игрой на повышение и понижение рубля, Витте значительно ослабил колебания курсов. В 1891 г. курс на Лондон колебался в пределах 28,41%, в 1892 г. колебания составляли 8,79%, в 1893 г. 5.36%, а в 1894 г.—всего лишь 2,08%. Рубль стоил в это время от 65 до 68 коп. и девальвация рубля до ⅔ его номинальной стоимости, т. е. установление курса в 66⅔ коп. золотом, как будто естественно зафиксировало ту цену рубля, которая фактически существовала на международном валютном рынке.

Однако, из того факта, что валютной реформе должен предшествовать известный период времени, в течение которого курс отличается некоторым постоянством, мы не должны делать вывода, будто заинтересованная страна является в данном случае пассивным зрителем игры сил на международном рынке. Не следует представлять себе дело таким образом, что страна должна спокойно ждать, пока наступит такой период, когда курс ее бумажноденежной единицы сам собою перестанет подвергаться резким колебаниям. Напротив, заинтересованная страна вовсе не должна вести выжидательную политику в вопросе об установлении того *размера*, до которого

должна быть произведена девальвация. Она не должна пассивно ожидать, пока этот размер ей будет подсказан горой спроса и предложения, чтобы затем в последний момент выступить со своей интервенцией. Конечно, страна с бумажно-денежной валютой, как мы указали выше, не может устанавливать курс совершенно произвольно, без всякого учета фактических отношений, но она может стремиться к установлению того или иного курса, в зависимости от общей совокупности ее интересов, а это стремление в свою очередь оказывает громадное влияние на тот курс, который в конце концов должен установиться. В этом смысле *подготовка валютной реформы является сама по себе фактором стабилизации курса.* Не подлежит, напр., сомнению, что решение Витте возобновить размен на золото, приравняв один кредитный рубль к $^2/_3$ рубля золотого, само по себе повлияло на устойчивость курса и повело к тому, что он в последние годы до реформы лишь слабо колебался вокруг указанного паритета.

Другой предпосылкой девальвации является размер металлического фонда. Для того, чтобы размен мог быть возобновлен без риска его новой приостановки, этот размер должен состоять в известном отношении количеству циркулирующих билетов.

§ 3. Обращаясь к технике девальвации, мы должны отметить, что эта мера может принимать две формы, из которых одну можно назвать *явной* девальвацией, а другую - *скрытой* девальвацией. Это техническое различие лучше всего можно уяснить себе на примере двух русских валютных реформ 19 го века.

При Канкрине, как мы видели, проведена была фиксация курса ассигнаций. Каждые $3^1/_2$ рубля ассигнациями были приравнены к 1 рублю серебром. А затем, после ряда промежуточных мер, было приступлено к обмену обращающихся ассигнаций на новые денежные знаки, а именно на «кредитные билеты», разменные на серебро. Обмен происходил на основании фиксированного курса по $3^1/_2$ рубля ассигнациями за 1 рубль кредитный.

Эта девальвация, которую мы называем явной, заключалась, таким образом, в том, что держатель ассигнации, который мог заплатить за нее при выпуске рубль серебром, получил после 1843 г. за каждый свой ассигнационный рубль только около $28^1/_2$ коп. серебром.

Иной характер имела скрытая девальвация, произведенная при Витте. В полуимпериале, который чеканился у нас в 1885 г, заключалось 130,68 долей чистого золота. Номинальная цена полуимпериала составляла 5 руб., и в каждом золотом рубле, т. е. в $^1/_{10}$ империала было 21,136 долей чистого золота.

Но тот кредитный рубль, который фактически исполнял функцию орудия обращения и не был разменен на золото, стоил на рынке около 66 коп золотом. За золотой полуимпериал в 5 рублей платили $7^1/_2$ рублей кредитными билетами. Восстанавливая размен кредитных билетов на золотой, Витте, подобно Канкрину, положил в основу этого размена рыночный курс. Но между тем, как Канкрин произвел эту операцию путем понижения нарицательной стоимости ассигнаций, установив, что ассигнация стоит $28^1/_2$ коп. серебром и обменяв затем эти ассигнации на новые полноценные металлические рубли из рассчета $3^1/_2$ рублей ассигнациями за 1 рубль серебром, Витте оставил нарицательную стоимость кредитного рубля нетронутой, а лишь понизил содержание металла в 1 рубле золотом. Кредитный рубль так и остался рублем, но содержание чистого золота в 1 золотом рубле было понижено с 26,136 долей до 17,424 долей. Прежнему полуимпериалу была придана новая нарицательная ценность в $7^1/_2$ рублей, а новые золотые 5 рублевого достоинства стали чеканиться соответственно меньшего размера.

Нетрудно видеть, что по существу мы здесь имеем дело с различием чисто техническим. Как в том, так и в другом случае произошло понижение металлического содержания 1 бумажного рубля, а вместе с тем, уменьшение металлической ценности этого бумажного рубля. Разница только в том, что при Канкрине металлическая денежная единица осталась неизменной, и понижение металлической ценности бумажного рубля—ассигнации—произошло путем изменения нарицательной стоимости этого рубля, при Витте же нарицательная стоимость бумажного рубля осталась прежней, но понижено было металлическое содержание денежной единицы.

Было бы, однако, неправильно думать, что техническое различие двух форм девальвации остается без всякого влияния на сферу хозяйственных отношений. Каждая из этих форм может иметь свои определенные экономические последствия и каждая из них имеет свои положительные и отрицательные стороны. В зависимости от тех или иных условий окружающей обстановки может оказаться более приемлемой то та, то другая реформа.

§ 4. Ликвидация бумажно-денежного обращения имеет целью устранение ряда тяжелых хозяйственных фактов. В этом смысле эта ликвидация, поскольку она заканчивается успешно, оказывает благоприятное действие на ход хозяйственной жизни. Больше того, валютная реформа обычно знаменует собою ликвидацию периода хозяйственного развала и вступление страны в полосу экономического расцвета. Эту меру и ее последствия нельзя рассматривать исключительно как частный факт. Она бывает связана с целым рядом более глубоких перемен. Но, как одна из форм перехода от одной валюты к другой, ликвидация бумажных денег *в узком смысле* не может не иметь своих последствий. В этом именно узком смысле можно говорить о последствиях нуллификации, девальвации или восстановления старого курса.

Поскольку речь идет об экономических последствиях, наиболее важно выяснить, *как должна влиять валютная реформа на товарные цены*. Должна ли, напр., девальвация сама по себе вызывать какие-либо изменения в товарных ценах, является ли она в этом смысле ценообразующим фактором? Отличается ли в этом отношении девальвация от регулирования валюты при помощи восстановления старого курса?

Чтобы дать правильный ответ на этот вопрос, надо иметь в виду, что девальвация относится по преимуществу к мерам *внешней* валютной политики, к той сфере отношений, которая имеет дело с курсом денег на международном валютном рынке. Это вытекает из того, что девальвация обозначает понижение оценки бумажного знака в валютном металле, а цена металла при бумажно-денежном обращении находится в гораздо более тесной связи с заграничным курсом, чем с ценами прочих товаров на внутреннем рынке. Валютная реформа имеет своей основной целью упрочение заграничного курса денежной единицы и установление тесной связи между валютой данной страны и международным валютным рынком. Так, девальвация теперешнего рубля до 20 коп. золотом, если бы такая мера была возможна и соответствовала бы направлению нашей хозяйственной политики, имела бы непосредственной целью фиксацию курса рубля в золоте и установление прочного и постоянного соответствия между рублем, с одной стороны, и фунтом стерлингов, франком, маркой, шведской кроной и т. д.—с другой.

Из этого следует, что говоря абстрактно, девальвация не должна оказать непосредственное влияние на уровень твердых цен. Цена хлеба, мяса, сахара, цена недвижимости, цены на труд не должны испытать при девальвации никакого изменения, в какой бы из указанных выше двух

форм эта девальвация не была произведена. В самом деле, допустим, напр., что государство об'являет девальвацию рубля и определяет цену его в 20 коп. золотом. Допустим, что взамен прежних 5 рублей выдается 1 руб. в новых бумажках или в золоте. Цены всех товаров и всякого имущества были перечислены в новые рубли. В новых рублях цены должны быть в 5 раз ниже, чем в рублях старых. Но это перечисление должно оказаться всеобщим и должно коснуться в совершенно одинаковой мере всех товаров. При таких условиях фактического изменения товарных цен не произошло бы, а произошло бы лишь изменение номинальное. Пуд сахара, который стоил до девальвации 500 рублей, стоил бы после девальвации 100 рублей, но каждый новый рубль был бы в 5 раз больше прежнего. Общая покупательная сила денежной наличности, имеющейся у отдельных лиц, осталась бы также неизменной. Лицо, имевшее до девальвации 10.000 рублей, имело бы после девальвации только 2 000 рублей, но так как все товарные цены понизились бы в 5 раз, то это лицо за свои 2.000 новых рублей могло бы купить ровно столько же товаров, сколько оно раньше могло купить за 10 000 рублей старых. Девальвация зафиксировала бы цену рубля в золоте, но эта фиксация не должна была бы оказать никакого нового влияния на товарные цены, ибо эти цены со времени приостановки размена не выражались в золоте, а находили свое выражение только в бумажном рубле. Постепенное увеличение количества этих рублей в обращении повело бы к падению покупательной силы бумажного рубля. Это падение должно было бы прекратиться с прекращением новых выпусков. Но изменение нарицательной цены рубля не должно оказать на эту покупательную силу никакого влияния.

Итак, девальвация, фиксируя металлическую цену бумажноденежного знака, должна повести к чисто номинальному изменению товарных цен. Меновые отношения, существующие между отдельными товарами, не должны испытывать перемен. Домовладелец, если бы в стране сохранилась частная собственность на недвижимое имущество, после девальвации рубля до 20 коп., должен был бы ценить свой дом в новых рублях в 5 раз меньше, чем до девальвации, его доход также должен был бы быть в 5 раз ниже, но и все его расходы, как по содержанию дома, так и по покупке необходимых ему предметов потребления должны были бы в свою очередь понизиться в 5 раз. В конце концов домовладелец не должен испытать никакой перемены в своих реальных доходах и расходах. Девальвация, в общем, должна иметь тот же результат, который имел бы простое изменение счетной единицы. Влияние девальвации в этом смысле было бы такое же, как если бы мы до войны стали исчислять капитал, доходы, товарные цены на 5-ти рублевки вместо исчисления их в рублях, если бы вместо того, чтобы сказать, что данное лицо имеет доход в 100 пятирублевках и т. д. Перемена способа исчисления не должна была бы иметь никаких серьезных последствий.

Больше того, поскольку речь идет о непосредственном влиянии на цены, можно даже сказать, что для строения цен внутри страны не должно составлять разницы, до какого процента девальвируется бумажно-денежный знак. В этом смысле безразлично, произвели ли мы, напр., девальвацию рубля до 20 коп. или до 40 коп. Если бы мы произвели девальвацию рубля до 20 коп., то цены всех товаров, выраженные в новых рублях (мы имеем в данном случае в виду явную девальвацию), должны были бы понизиться в 5 раз, а если бы мы девальвировали рубль до 40 коп., цены должны были бы понизиться лишь в $2^1/_2$ раза, но зато тот новый металлический или разменный на металл кредитный рубль, в котором измерялись бы цены в данном случае, был бы в 5 раз больше бумажного рубля,

а рубль, в котором цены измерялись бы во втором случае, был бы только в $2^1/_2$ раза больше бумажного. В первом случае каждое лицо, каждое предприятие получило бы в обмен на свои старые рубли в 5 раз меньше новых рублей, а во втором случае только в $2^1/_2$ раза меньше, но покупательная сила каждого отдельного нового рубля в первом случае была бы в 5 раз больше, а во втором — только в $2^1/_2$ раза больше покупательной силы старого рубля. Все это приводит нас к тому заключению, что девальвация не должна вести к установлению новых цен на товарном рынке путем непосредственного изменения покупательной силы денежной единицы.

Совершенно иное надо сказать о влиянии девальвации на курс. Устанавливая раз навсегда прочное отношение между циркулирующими в стране бумажными денежными знаками и международным валютным металлом, золотом, девальвация фиксирует курс денежной единицы данной страны на международном рынке, или, если можно так выразиться, вводит твердую цену на иностранную валюту. Если бы мы в свое время девальвировали наш бумажный рубль до 20 коп. и установили бы, что в этом рубле заключается 3,4848 долей чистого золота, мы этим самым установили бы определенную цену на иностранную валюту. На основании металлического паритета фунты стерлингов должны были бы стоить при такой девальвации в бумажных рублях 47 р. 25 к., франки — 1 р. $87^1/_2$ к. и т. д. Установление твердого курса или определенной цены на иностранную валюту явилось бы, действительно, новым фактом, прямым последствием реформы. Но движение курса, или движение цены иностранной валюты, как мы отметили в предыдущих лекциях, оказывает известное влияние на товарные цены внутри страны. Отсюда проистекает косвенное влияние валютной реформы на товарные цены. С этой точки зрения, напр., небезразлично, происходит ли девальвация или нуллификация, или же девальвация до 40,20 или 10%. Цены подвергаются в данном случае воздействию девальвации через международный товарообмен.

§ 5. Ликвидация бумажных денег, как переход к новой валюте, затрагивает ряд государственно и частноправовых отношений в области *ликвидации долгов*. Проблема ликвидации долгов есть одна из важнейших проблем при нуллификации или девальвации бумажных денег. В стране с частной собственностью на землю и капитал всегда существуют долговые обязательства: долги государства по внутренним займам, долги кредитных учреждений, долги частных лиц друг другу, долги граждан по недоимкам платежей в казну и т. д. Все эти долги могли возникнуть или до перехода к бумажным деньгам, или в период обращения бумажных денег. Во всяком случае, они в течение этого периода считались долгами в бумажной валюте. Что же должно произойти со всеми этими долгами при переходе к новой валюте? Как должен быть произведен расчет по этим долгам? У нас в России эта проблема не стоит на очереди, в виду аннулирования государственных займов, ликвидации кредитных учреждений и т. п. мероприятиям. Но заграницей в Австрии, Германии и др. странах, где идет резкое обесценение бумажных денег и где, очевидно, предстоит валютная реформа в виде девальвации или нуллификации бумажноденежного знака, эти вопросы требуют решения. Как, напр., должны будут погашаться в Австрии в новой валюте старые долги, сделанные до войны в старых кронах, или во время войны в бумажных кронах, в случае, если бумажная крона будет аннулирована? Не надо ли будет в этом случае считать все эти обязательства целиком отпавшими и аннулированными? Такова сущность вопроса о ликвидации старых долгов.

По вопросу о ликвидации долгов при переходе от одной валюты к другой в литературе были высказаны разные взгляды. *Савиньи* выдвинул

курсовую теорию расчета по долгам. По мнению Савиньи, в основе всякого денежного обязательства лежит курсовая ценность денег, т.-е. то количество валютного металла, которое можно купить за данный денежный знак на открытом рынке. По этой курсовой ценности и должен быть учинен расчет.

Если какое либо лицо взяло в долг 5000 р. на 5 лет, то оно по наступлении срока должно вернуть сумму денег с таким расчетом, чтобы курсовая ценность их соответствовала той курсовой ценности, которую занятые 5000 р. имели в момент заключения займа. Вопрос о ликвидации долгов при переходе к новой валюте получает с этой точки зрения следующее решение. Если какое либо лицо внесло в банк 5000 р. на 5 лет до войны, т. е. в момент, когда курсовая ценность рубля совпадала с его номинальной ценностью и когда один рубль заключал в себе 17,424 долей чистого золота, если затем произошел переход к бумажным рублям до наступления срока вклада, размен вновь восстановлен путем девальвации бумажного рубля до 20 к., то вкладчик при наступлении срока после девальвации должен получить из банка известное количество новых рублей с таким расчетом, чтобы их курсовая ценность равнялась курсовой ценности прежних 5000 р. Если бы девальвация была произведена в скрытой форме и номинальная ценность денежного знака не подверглась изменению, то вкладчик должен был бы получить 25000 р. новыми рублями. Если бы тот же вклад был сделан не до войны, а, скажем, в декабре 1916 г., когда курсовая ценность бумажного рубля уже не совпадала с его номинальной ценностью, а равнялась 50% таковой, то вкладчик после девальвации до 20 коп., проведенной в скрытой форме, не мог бы претендовать на получение 25000 р., но он на основании курсового расчета должен был бы получить в новых рублях 12500 руб., ибо только за 12500 руб. он мог бы купить столько золота, сколько можно было его иметь в декабре 1916 г. за 5000 руб.

Точно также был бы разрешен с этой точки зрения вопрос о погашении долга и в том случае, если бы переход к новой валюте произошел не путем девальвации, а путем нуллификации теперешнего рубля. В самом деле, допустим, что Россия после аннулирования теперешних бумажек перешла бы к золотому обращению и установила бы в качестве денежной единицы золотой франк. Тогда лицо, сделавшее до войны вклад в банк в 5000 рублей, имело бы право на получение такого количества франков, чтобы на них можно было приобрести столько же золота, сколько его можно было купить в свое время за внесенные в банк 5000 р.

На противоположной точке зрения стоит номиналистическая теория. Так, Helfferich, признавая, согласно с Савиньи, деление ценности денег на номинальную и курсовую, приходит к совершенно иному выводу, по вопросу о ликвидации старых долгов. Принимая в данном вопросе за исходный пункт своих рассуждений точку зрения Кнаппа, Гельферих находит, что сущностью денежного обязательства является не курсовая, а номинальная ценность денег.

«Содержание денежного долга в 3000 марок,—говорит он,—заключается в обязательстве уплатить 3000 марок. Что из себя представляют «эти 3000 марок»? Известное количество золота и серебра? Отнюдь нет; 3000 марок, которые должны быть уплочены, представляют собою скорее известную сумму заменимых и определяемых путем особых признаков предметов, которые законом об'явлены законными платежными средствами... Содержанием денежного долга в 3000 марок является обязательство вручения известного количества денежных знаков, представляющих законное

платежное средство, номинальная ценность которых составляет всего 3000 марок» [1]).

Отсюда вытекают и определенные выводы о ликвидации долгов при переходе от одной валюты к другой. Курс денег, который существовал при возникновении долга, не имеет никакого значения. Кредитор при переходе к новой валюте имеет право на получение такой же суммы денег по номинальной ценности, какая была им в свое время вручена должнику. Для того, чтобы номинальная ценность старых денег могла быть определена в новых деньгах, государство в момент перехода к новой валюте должно установить, в каком отношении новая денежная единица должна стоять в старой денежной единице. Эта пропорция и должна быть положена в основу расчета по ликвидации долгов. Если, напр., при переходе от теперешнего бумажного рубля к новому золотому рублю в порядке явной девальвации было бы установлено, что новый рубль равняется 5 старым, то вкладчик, внесший в банк до девальвации 5000 р., сможет получить после девальвации в новых рублях 1000 р., ибо номинальная ценность новых 1000 р. будет равна номинальной ценности прежних 5000 р. Лицо, внесшее в банк до войны 5000 р. и получающее после девальвации 1000 р., разумеется, получит меньшее количество металла и меньшую покупательную силу по сравнению с той, которую оно в свое время передало банку, но так как, делая вклад в банк, данное лицо передавало банку не металл и не покупательную силу, а известную нарицательную ценность, то оно и может требовать лишь возврата этой нарицательной ценности [2]).

Из приведенных выше описаний отдельных случаев бумажно-денежного обращения можно было видеть, что на практике вопрос о ликвидации долгов получал различное решение. Мы видели осуществление курсовой точки зрения при ликвидации «континентальных» денег в Соед. Штатах, а также при ликвидации «медных денег» в России в 17-м веке. Более частыми являются, однако, случаи перечисления долгов по номиналу. Этот принцип был применен у нас в России при девальвации Канкрина. Манифест 1 июля 1839 г., который в ст. 2-й «единожды и навсегда» установил постоянный курс ассигнаций на серебро в отношении 7 к 2, в ст. 6-й между прочим устанавливал, что «платежи по всем, как прежним на ассигнации совершенным, так и новым на одно лишь серебро постановляемым обязательствам, сделкам и условиям, дозволяется производить без различия серебром и ассигнациями, по курсу выше во 2 ст. постановленному, и никто не имеет права отказываться от приема по сему курсу того или другого рода денег без различия».

Наконец, история знает еще и третий путь, путь компромисса между курсовой и номиналистической точкой зрения, когда за основу ликвидации долгов брался средний, до некоторой степени произвольной курс. Такой компромисс был применен во Франции при ликвидации ассигнатов. Владельцы государственной ренты, кредиторы республики, были удовлетворены, после аннулирования ассигнатов, в размере 36% своего долга в металлической монете, независимо от того, в какой момент они приобретали эту ренту, и какой был на нее в то время курс

---

[1]) K. Helfferich. „Geld und Banken", 1 theil. „Das Geld", 2-te Aufl, Leipzig, 1910, стр. 330.

[2]) Спор между металлистами и номиналистами, как известно, уже давно ведется в экономической теории и практике. Нелишне отметить, что в русской литературе и законодательстве этот спор нашел свое отражение в различии взглядов на ассигнации у Сперанского и Карамзина. Сперанский в этом споре выступал, как металлист, а Карамзин, как номиналист.

Литература к 20-й лекции:

1) З. С. Каценеленбаум. Обесценение рубля и перспективы денежного обращения. М. 1918.

2) K. Helfferich. Geld und Banken. I Theil. Das Geld. 2-te Aufl. Leipzig. 1910.

3) J. Landesberger. Währungssystem und Relation. Wien. 1891.

ЛЕКЦИЯ 21-я.

Чек и чековое обращение («Банковые деньги»).

§ 1. Определение чека.—Чек и банкнота. § 2. Чек, как деньги.—Четыре случая обращения.—Зачетная функция чека. § 3. Расчетные палаты. § 4. Техника рассчетных палат. § 5. Чек и „банковые деньги".—Денежная природа депозитов.

§ 1. Чтобы закончить рассмотрение отдельных видов денежных знаков и роли, выполняемой ими в денежном обращении, нам остается остановиться на *чеке*. Чек, как денежный знак, основанный на банковых вкладах, занимал большое место в области обращения до войны, и вопросам чекового обращения уделялось много внимания в экономической литературе. Ликвидация банковых учреждений в России после октября 1917 г. привела к постепенному исчезновению чеков. Роль, которую чековое обращение продолжает играть в капиталистических странах Запада, заставляет, однако, остановиться с некоторой подробностью на этой разновидности денег.

Чек представляет собою приказ, выписанный банкиру, у которого лицо имеет вклад, о выплате предъявителю обозначенной в приказе суммы денег. Чек выписывается обыкновенно на специальном бланке, получаемом вкладчиком от банка. Выписанный вкладчиком чек, передаваемый другому лицу, в уплату за товар или в погашение какого-либо обязательства, получает характер денег. В основе чека и лежит наличность вклада в каком-либо банке. В этом смысле чек приводит в движение «банковые деньги». Заметим еще, что счета вкладчиков, по которым деньги могут быть получены, при посредстве чеков, известны под названием *текущих счетов*, и представляют собою особую банковскую операцию, на характере которой мы остановимся подробнее во второй части курса.

Исторически чек, подобно банкноте, развился из депозита. Передавая банкиру на хранение известную сумму денег в виде вклада, вкладчик мог двояким образом обусловить свое право обратного получения внесенной суммы: он мог условиться с банкиром, что последний выдаст ему всю сумму по предъявлении его—банкира—*расписки*, или же он мог условиться, что банкир будет выплачивать эту сумму полностью или частями, по мере требования вкладчика, по его—вкладчика—*приказам*. Как из расписки банкира современем развилась банкнота, так из приказов вкладчика развился чек. По мере того, как из менялы вырастал крупный банкирский дом или банк, хорошо известный в округе и аккуратно исполняющий свои обязательства, исходящий от вкладчика приказ банку об уплате стал приниматься в уплату, как настоящие деньги. Лицо, получившее этот приказ или чек от вкладчика, в свою очередь передавало его третьему, четвертому и т д лицам, и чек стал проходить через несколько рук раньше, чем он предъявлялся в банк для уплаты. Чековое обращение стало дополнять собою денежное обращение в узком смысле этого слова. Первые зачатки чекового обращения мы встречаем в Италии в 15-м в. Свое дальнейшее развитие чек получил в Италии и Голландии в 16-м и 17-м в в., в Англии

чек получил значительное развитие позже в средине 17-го века, причем здесь в развитии чека, как и в развитии банкноты, особую роль играли золотых дел мастера, принимавшие вклады на хранение. Наконец, чек, как и банкнота, обязан своим происхождением кроме депозитной операции, также и операции переводной.

Будучи связан с банкнотой общностью происхождения, чек, однако, в процессе развития превратился в документ, во многом от нее отличный. Между банкнотой и чеком оказалось много различий, как по внешней их форме, так и по существу, по их роли в денежном обращении.

Банкнота имеет подпись банкира. Эта подпись подтверждает долг банкира, прием вклада и наличность, соответствующей суммы для уплаты. Чек же не имеет подписи банкира. Факт наличности в банке вклада ничем не подтвержден. Для того, чтобы чек превратился в безусловное обязательство банка, он предварительно должен им быть «*акцептован*», снабжен его подписью и принят к уплате. Покуда чек не акцептован, а главная масса чекового обращения состоит из неакцептованных чеков,—его обращение основано на доверии к чекодателю; или при переходе его из рук в руки на доверии к кому-либо из промежуточных держателей, который снабдит его своей подписью. Лицо, принимающее чек в уплату, не может быть безусловно уверено, что банк не откажется уплатить по данному приказу вследствие отсутствия денег на соответствующем счету. Отсюда проистекает различие в об'еме платежной функции банкноты и чека. Банкнота, как мы видели, во многих государствах является законным платежным средством. Чек, естественно, не может обладать такой силой, ибо нельзя никого обязать принимать в уплату приказ, раз нет полной уверенности, что приказ будет выполнен. Обращение чеков до последнего времени основывалось на добровольном приеме их в коммерческом обороте.

Из различия в характере чека и банкноты вытекает и разница в *сроке циркуляции*. Банкноты циркулируют долго, чек не может долго циркулировать, ибо до того момента, пока он не пред'явлен в банк, чекодержатель как бы находится во власти чекодателя, который может взять из банка свой вклад. Поэтому во всех странах установлены краткие сроки циркуляции чека, обыкновенно от 5 до 10 дней.

§ 2. Как сказано, чек есть приказ на выплату депонированной в банке суммы. Чековая операция представляет собою, таким образом, одну из операций банков, и в новое время главнейшую их операцию. Поэтому нам придется еще говорить о значении вкладной операции банков и связанного с ней обращения чеков во 2-й части настоящего курса, в учении о кредите и современной организации банкового дела в капиталистических странах. Здесь нас чек интересует только в его денежной части. Основной вопрос, который мы в этой части должны выяснить, заключается в том, *в какой мере чек исполняет денежную функцию*, в какой мере он заменяет собою наличные деньги.

В этом отношении значение чека не надо преувеличивать. Не следует думать, будто всякий чек и при всяких условиях исполняет денежную функцию. Напротив, в целом ряде случаев чек не может считаться деньгами. Чек является деньгами в большей или меньшей мере в зависимости от того, какую роль он исполняет в обороте.

Подходя к вопросу с этой точки зрения, надо сказать, что мы в обращении чека можем наблюдать *четыре* случая, имеющих разное значение в сфере денежного обращения. Допустим, во первых, что какое-либо лицо имеет в банке вклад, или сумму на текущем счету в 10.000 рублей, и оно желает получить из них 1.000 рублей, выписывает чек и посылает с ним своего слугу в банк. В этом случае чек никакой денежной функции

не исполнил. Выписка чека является в данном случае той формальностью, которую выполняет вкладчик для получения своих денег. Фактически он для своих надобностей будет употреблять не чек, а деньги, полученные из банка. Эти деньги будут циркулировать в обороте.

Допустим теперь, что это лицо купило у какого-либо торговца дровами вагон дров, уплатило за этот вагон чеком в 10.000 рублей, а торговец дровами немедленно пошел с этим чеком в банк и получил эти 10.000 рублей. В этом втором случае чек формально исполнил бы денежную функцию, ибо им был бы произведен платеж, но фактически и здесь никакой денежной работы и никакой экономии в деньгах при помощи чека не произошло бы. Торговец дровами здесь просто взял бы на себя труд по путешествию в банк, он выполнял бы ту же работу, которую в первом случае выполнил слуга нашего вкладчика.

Но если бы торговец дровами не пошел бы с чеком в банк немедленно, а подержал бы его у себя несколько дней, до того момента пока ему понадобилось бы уплатить эти 10.000 рублей владельцу лесной дачи, то в этом, 3 м случае, чек выполнил бы некоторую денежную функцию. В самом деле допустим, что торговец дровами должен был бы платить владельцу лесной дачи через 3 дня после продажи дров. Если бы он получил из банка по чеку 10.000 рублей немедленно после получения чека, эти 10 000 рублей лежали бы у него в кассе 3 дня. Если же он получает деньги по чеку на 3-ий день, то деньги два лишних дня лежат в банке и могут в течение этого времени быть использованы для других оборотов. Чек в этом случае не заменяет собою этих 10.000 рублей, банк в конце концов должен будет их выдать, и они попадут в оборот, но их пребывание в обороте сокращается на все время пребывания в обороте чека Но чем меньше деньги должны оставаться в обороте, тем меньше денежных знаков нужно для производства одних и тех же операций. Чек в этом случае, таким образом, фактически заменяет деньги.

Тот же эффект был бы достигнут и в том случае, если бы владелец лесной дачи согласился принять платеж от торговца дровами чеком в 10 000 рублей и продержал бы чек у себя пару дней, получив деньги из банка позднее. *Время обращения* денег было бы соответственно сокращено.

Однако, не в этом сокращении времени оборота денег лежит основной эффект чека, и значение его, как денежного знака. Основная денежная роль чека заключается в его *зачетной* функции. Зачетная функция дает возможность совершенно устранить из оборота денежные знаки и вполне заменить их чеками. Чек получает свое полное значение денежного знака в четвертом из упомянутых нами случаев, когда зачетная функция получает свое осуществление.

Сущность зачетной функции можно выяснить на том же примере. Допустим, что торговец дровами также имеет текущий счет в том же банке, где имеет текущий счет покупатель. При отсутствии чека, операция должна была бы выразиться в следующем. Готовясь купить дрова, вкладчик пошел бы в банк и получил бы со своего счета 10.000 р. металлическими деньгами или банкнотами, передал бы их торговцу дровами, и этот последний отнес бы их обратно в банк на свой счет. Если бы он успел отнести их в тот же день, то в результате дневного оборота в состоянии кассовой наличности банка в связи с этой операцией никакой перемены бы не произошло: по счету покупателя дров было бы на 10.000 руб. меньше, а по счету продавца на 10.000 рублей больше. Но в этом случае в течение дня были бы заняты в циркуляции 10.000 рублей металлических денег или банкнот. Если бы торговец отнес деньги на завтра, эти деньги были бы в обороте еще больше. Но если покупатель уплачивает 10.000 рублей чеком, а про-

дарец относит этот чек в банк, и вместо получения денег поручает банку взыскать эту сумму с покупателя и внести на его счет, то здесь те же результаты в кассовом остатке банка достигаются *без всякого участия* денег. В конце дня наличность кассы в банке в связи с данной операцией остается прежней, в счетах покупателя и продавца происходят те же изменения, но в этом случае наши 10.000 рублей не должны были переходить из рук в руки, оборот произведен без всякого участия денег. В этом случае чек *заменил* собою деньги, между тем, как в предыдущем случае он только сократил время их обращения.

Мы рассмотрели наиболее простую форму зачета, случай, когда два лица имеют счет в одном банке, или т. наз. жирооборот. Но зачетная функция чека расширяется, когда зачет производится между всеми лицами, имеющими текущие счета в любом банке в данном городе, т. е. когда банки об'единяются для взаимного зачета своих чеков.

Допустим, что наш дровяник имеет текущий счет не в банке «А», в котором состоит счет покупателя дров, а в банке «В». Без специального соглашения зачет был бы невозможен. Дровяник должен был бы пойти в банк «А», взять оттуда по чеку 10.000 рублей и внести их на свой счет в банк «В». Но банк «А» и «В» могут заключить между собою соглашение, по которому каждый из них принимает к оплате чеки другого банка, т. е. принимает на себя выполнение приказа, выписанного на другой банк. Дровяник может принести чек на банк «А» в свой банк «В», и «В» примет у него этот чек, запишет эти 10 000 рублей на его счет. Точно также поступит банк «А» с пред'являемыми ему чек ми банка «В». В конце дня у банка «А» накопится известное количество чеков на «В» и наоборот. Произведя рассчет, они уплатят друг другу причитающуюся разницу. Во всей операции будет участвовать лишь небольшая сумма денег в размере разницы, и в результате, значительная часть денег не будет участвовать в обороте. Таким путем, круг лиц, участвующих в зачете чеков, расширяется и охватывает всю клиентуру обоих банков по текущим счетам.

§ 3. Взаимный зачет чеков не ограничивается, однако, в новейшем обороте попарными зачетами встречных требований разных банков Зачетная функция чеков получила значительное расширение благодаря дальнейшему шагу зачета, а именно организации *рассчетных палат* («Glearing-House). Вместо соглашения между двумя банками, о котором мы говорили в нашем примере, соглашение о взаимной оплате чеков заключается между всеми крупнейшими банками данного города. Каждый банк принимает в своей кассе чек, выписанный на всякий другой банк, входящий в об'единение. А затем все банки, об'единенные для указанной цели в рассчетной палате, пред'являют друг другу накопившиеся у них чеки и производят между собою рассчет в разнице. Благодаря этому любой чек, выписанный любым вкладчиком крупного банка в данном городе, может быть внесен на всякий текущий счет, и исполнить функцию зачета. Вся коммерческая клиентура данного города, а в иных случаях и ряда городов, может оперировать со своими чеками так, как если бы они все имели текущий счет в одном банке.

Старейшая рассчетная палата, послужившая образцом для организации таких учреждений в других странах, была образована в Англии в 1775 г. Существует анекдот, будто на мысль об образовании «clearing'а» были натолкнуты операцией, которую совершали клерки, занимавшиеся переноской чеков из банка в банк. Эти служащие банков заметили, что они могут значительно сокращать свой путь, если будут ежедневно встречаться в определенном месте и обмениваться встречными чеками. Эти

встречи и послужили основанием для организации рассчетной палаты самими банкирами. Первоначально Лондонская рассчетная палата об'единяла лишь частных банкиров. Акционерные банки были допущены в «клиринг» лишь с 1854 г. В других государствах рассчетные палаты были организованы, значительно позже, чем в Англии. В Нью-Йорке (Clearing) существует с 1853 г., в Париже—с 1872 г. В России до октябрьского переворота и ликвидации коммерческих банков рассчетная операция сосредоточивалась в «Рассчетных Отделах» при Государственном Банке, которые имелись во всех крупнейших городах. Чековое обращение не во всех странах получило одинаковое развитие. Особенно большое распространение чек получил в Англии, где он занял главное место в денежном обращении и где им было почти заменено обращение банкнот. О значении чека в Англии можно судить по тому, что, напр., в течение 1915 г здесь пред'явлено было чеков в рассчетных палатах на общую сумму в 13,4 миллиардов фунтов ст. В России чековое обращение не было столь развито. Чеки обращались по преимуществу в крупных центрах и только в крупном коммерческом обороте. В течение января 1914 г. во всех рассчетных отделах Госуд. Банка было пред'явлено чеков на 1,966 миллионов рублей, из коих зачтено было путем компенсации 72,5%.

§ 4. Чтобы выяснить денежную роль чека, необходимо несколько остановиться на *технике* организации рассчетных палат. Основные черты этой организации заключаются в следующем. Банки, входящие в состав рассчетной палаты, два раза в день устраивают заседания своих представителей, в средине операционного дня, в 12—1 ч. дня, и в конце операционного дня. Представитель каждого банка является в помещение палаты с портфелем чеков, которые накопились в данном банке на все прочие банки. Чеки, поступающие в банк в начале дня, представляются в палату к первому заседанию, чеки, накопляющиеся во вторую половину дня, пред'являются на следующий день. Банк, накопивший известное количество чеков на все прочие банки, группирует их по отдельным банкам и приносит в первое заседание палаты в сопровождении реестра. Здесь на этом первом заседании происходит взаимное пред'явление чеков, причем пред'явление обычно молчаливое. На столе разложены отдельные пакеты каждого из банков и в пакет банка «А» вкладываются всеми прочими банками чеки «А» с соответствующим реестром, в пакет банка «Б» чеки на «Б» и т. д. Представитель каждого банка, разложив пачки принесенных им чеков в пакеты соответствующих банков, берет свой пакет с накопившимися в нем документами и возвращается в свой банк. Здесь пред'явленные банку чеки проверяются. Проверяется правильность подписи, наличность суммы на текущем счету и т. д. При второй встрече в конце дня банки возвращают друг-другу те чеки, которые по тем или иным причинам не подлежат оплате. Все остальные чеки подлежат зачету. Зачет происходит путем подсчета той суммы, которая пред'явлена одним банком другим, и рассчета в разнице. Этот рассчет не происходит, однако, в форме попарного рассчета банка «А» с банком «Б», банка «Б» с банком «В», банка «А» с банком «В» и т. д. Для взаимного рассчета устанавливается *центральный счет*, который принадлежит к существенным особенностям рассчетных палат, и который устраняет необходимость попарного рассчета. Этот центральный счет ведется одним из участников «клиринга», который от себя регулирует счета со всеми остальными участниками.

Расчет происходит следующим образом. Банк, ведущий центральный счет расчетной палаты—у нас в России эту роль выполнял государственный банк—открывает у себя отдельные текущие счета по расчетной операции каждому из участников «клиринга». На этот счет банк, стоящий в

центре, записывает ежедневно, как поступление (в кредит), общей суммой всю сумму чеков, пред'явленные данным банком на все прочие банки, и как платеж (в дебет), все те чеки, которые в течение дня пред'явлены на этот банк всеми остальными банками. Общая сумма записей в кредит и дебет разных банков по центральному банку при этом, естественно, совпадает, но у каждого отдельного банка ежедневно остаток по его счету то увеличивается, то уменьшается. При уменьшении остатка до известного предела банк пополняет свой счет у центрального банка «клиринга» взносом наличных денег, при увеличении остатка он снимает его, чаще также при помощи чека. Таким образом, компенсация разницы встречных требований достигается при помощи расчетов каждого банка—участника с банком, который ведет центральный счет. Попарная компенсация разницы каждого банка с каждым другим становится ненужной.

Надо еще заметить, что хотя расчетные палаты имеют своей основной задачей зачет чеков, однако, наряду с чеками здесь зачитываются и всякие другие документы, переводы, срочные обязательства, иногда векселя и т. д.

§ 6. Для правильного понимания той роли, которую чек исполняет в сфере денежного обращения, необходимо еще уяснить себе некоторые моменты, вернее отделаться от некоторых неправильных представлений.

Мы видели, что сумма чеков, представляемых в Англии в расчетные палаты в течение года, превышает десяток миллиардов фунтов стерлингов. Удельный вес чека в сфере денежного обращения этой страны очень значителен. Но было бы неправильно для определения этого удельного веса сопоставлять суммы пред'явленных к зачету чеков с суммой обращающихся банкнот, или металлических денег. Не следует забывать, что жизнь чека очень коротка, и продолжается лишь несколько дней. Но после того, как чек поступил в тот банк, на который он выписан и соответствующее передвижение в счете сделано, тот самый банковский вклад, который создав данный чек, может послужить основанием для появления нового чека. А. выписал чек на свой вклад в 1000 р., и передал его Б. Б. представил его в свой банк и чек попал в расчетную палату. В результате его движения на счете А. оказывается на 1000 руб. меньше, а на счету Б на 1000 р. больше. Через два дня Б выписывает чек на свой банк на ту же тысячу рублей и передает его В. В. вносит чек в свой банк и он снова идет в расчетную палату и т. д. Таким образом, в течение 2—3 дней на одну сумму в 1000 руб. в расчетную палату представлены 2 чека, которые и будут учтены статистикой расчетной палаты, как чековый оборот в 2000 р. Статистика движения чеков показывает, таким образом, сумму оборотов, которая сделана при помощи чеков, отнюдь не сумму денег, которая при их помощи приведена в движение. Если бы было желательно сопоставлять значение чека в денежной сфере со значением банкноты или золотой монеты, то сумму оборотов расчетной палаты следовало бы сравнивать не с общей суммой банкнот, или золотых монет, имеющихся в стране, а с суммой оборотов, сделанных при их помощи, иными словами, с общей суммой банкнот или металлических денег, помноженной на среднее число оборотов («быстротой обращения») каждой банкноты в течение соответствующего периода.

С только что сказанным связан другой чрезвычайно существенный вывод. Мы видели, какое крупное значение имеет для денежного обращения вопрос о количестве имеющихся в стране денег. Когда мы говорили о банкнотах или золотой монете, их количество представляет собою величину вполне определенную. Но что считать *количеством денег по отношению к чековой части денежного обращения.* Мы видели, что таковым

количеством нельзя считать сумму выписанных, или представленных в расчетные палаты чеков. Рассуждая строго логически, сопоставляя чековое обращение с обращением металлических денег или банкнот, мы должны признать, что под количеством денег, приводимых в движение при помощи чеков, надо понимать общую сумму банковых вкладов («текущих счетов»), которыми вкладчики могут распоряжаться посредством чеков [1]). *Чек выступает в роли денежного знака, деньгами же служат суммы на вкладах и текущих счетах, т.-наз банковые депозиты.* И в самом деле, для каждого хозяйствующего лица, суммы, которые он имеет, на своих текущих счетах составляют одну из частей его кассовой наличности. Поскольку он этими суммами может свободно располагать и расплачиваться при посредстве чеков, они являются для него формой «наличных денег», и в качестве таковых фигурируют в его сознании и в его бухгалтерских записях рядом со звонкой монетой и банкнотами Фактически он ежедневно берет из них только небольшую часть; в общей массе его «банковых денег» всегда есть большой неподвижный остаток, а в движении находится только верхушка, но тем не менее деньгами для него является вся сумма его депозитов. Ибо и из его металлической наличности и из его банкнотного запаса в течение дня оборачивается лишь небольшая часть, что не лишает всего этого запаса их денежной природы.

Этим определяется и значение банковых денег в периоды инфляции, когда рост количества денежных знаков давит на их оценку. Рост банковых депозитов, как части кассовой наличности и основы циркуляции чеков, оказывает в эти периоды известное влияние на ценность денег рядом с ростом другой части кассовой наличности, наличных денег в узком смысле этого слова. Мы говорим, что рост депозитов действует в этих случаях в том же направлении, что и рост кассовой наличности Но мы не считаем, что это действие должно быть одинаково сильным. Накопление «банковых денег» не должно оказывать такого же влияния на ценность денежной единицы, как рост банкнот или бумажных денег и вот по какой причине. Дело в том, что банковые депозиты, в отличие от звонкой монеты и банкнот, имеют двойную природу. Они с одной стороны, как мы показали, действительно, фигурируют в сознании хозяйствующего лица, как деньги. Но, с другой стороны, они являются для него «капиталом, приносящим проценты», ибо банк платит ему за его вклад проценты (На этой двойственной природе депозита, как будет показано во 2-й части курса, и основана деятельность современных коммерческих банков) В этом смысле депозиты могут быть названы *потенциальными деньгами.* Но поскольку депозиты являются для вкладчика капиталом, они не могут оказывать влияния на его оценку денежных масс. Давление потенциальных денег на кассы не может поэтому быть аналогичным с давлением наличных денег.

Литература к 21-й лекции

1) J Laughlin. The principles of money. L. 1916, ch. V.
2) J. Fischer. The purchasing power of money. N.-I., 1913, ch. III.
3) J Nicholson. Bankers money. L 1902.

---

[1]) См. J Fischer. The purchasing power of money. N.-I. 1913. Стр. 33.

ЛЕКЦИЯ 22-я.

Денежные системы.

§ 1. Понятие денежной системы. § 2. Классификация денежных систем. § 3. Медный монометаллизм. — Серебрянный монометаллизм. — Золотой монометаллизм.—Золотая валюта с серебрянным обращением.—Золотая валюта с бумажным обращением. § 4. Бумажно-металлическая система.—Биметаллизм.—Аргументы за и против биметаллизма.—Двойная валюта.—Параллельная валюта.—Хромающая валюта.—Смешанная система.

§ 1. Под денежной системой следовало бы, собственно, понимать совокупность всех тех правил, которые регулируют денежное обращение данной страны. В это понятие могли бы быть включены и принципы чеканки монет, и значение каждого отдельного сорта денег, и законы, регулирующие банкнотное и чековое обращение и т. д. Однако, в литературе и практике в понятие «денежной системы», принято вкладывать более узкий смысл. Под денежной системой страны понимается принцип построения основных, «валютных» денег, законы, регулирующие обращение главного денежного знака, или даже более узко, вопрос о том, какой предмет исполняет в данной стране роль основных денег, функцию законного платежного средства. Считаясь с этой установившейся терминологией, мы рассматривали в предыдущем разные стороны устройства денежной системы в широком смысле этого слова, и нам остается здесь рассмотреть вопрос в более узкой его постановке. Мы видели, что денежные знаки в новое время бывают или металлическими или бумажными. Отсюда следует, что денежная система может иметь в своей основе металл или бумагу, быть металлической или бумажной. Металлические деньги изготовляются из разных металлов, золота, серебра, меди. Следовательно металлические системы могут быть золотыми, серебрянными, медными. В основе валюты может лежать или один металл, или два или даже несколько металлов. Денежные системы, построенные на одном металле, принято называть *монометаллистическими*, а построенные на двух металлах — *биметаллистическими*. Как монометаллистическая, так и биметаллистическая системы имеют разные формы. Все это вместе взятое создает большое разнообразие денежных систем, как на протяжении истории, так и в настоящее время в разных странах. Для выяснения сущности существовавших в разное время и существующих теперь денежных систем, необходимо дать более или менее подробную их классификацию.

§ 2. Раньше всего денежные системы можно разделить на:

А. Унитарные

Б. Дуалистические и

В. Смешанные

Под унитарной денежной системой надо понимать такую организацию денежного дела, когда в основе валюты лежит один предмет. В этом смысле к унитарным системам относятся все те случаи денежного обращения, когда деньгами служили разные товары: скот, меха, рыба, соль и т. д. В новое время мы можем говорить только о двух предметах, являющихся материалом для денег, металлах и бумаге. К унитарным системам в новое время надо относить, поэтому, системы, основанные на бумажных деньгах, и системы, основанные на одном металле. Иными словами, унитарная, денежная система, в свою очередь, распадается на:

I. Бумажно-денежные системы и

II. Монометаллизм.

В зависимости от того, какой металл лежит в основе, монометаллизм бывает:

1. Медный,
2. Серебрянный,
3. Золотой.

Золотой монометаллизм, в свою очередь, в зависимости от некоторых принципов своей организации, о которых мы будем говорить дальше, в свою очередь распадается на три категории, на:

1. Чистый золотой монометаллизм,
2. Золотой монометаллизм с серебрянным обращением («Gold-standard, not gold currency»).
3. Золотой монометаллизм с банкнотным обращением («Gold-kernwährùng»).

Дуалистические системы могут состоять или из комбинации бумаг и металла, или из комбинации двух металлов причем, в новое время по преимуществу идет речь о комбинации из золота и серебра. В виду этого дуалистические системы распадаются на:

I. Бумажно металлистические и
II. Биметаллистические.

Биметаллизм по некоторым признакам, о которых мы будем говорить дальше, делится на три разряда:

1. Параллельные валюты («Parallelwährùng).
2. Двойные валюты («Doppelwährung») и
3. Хромающие валюты («Hinkende Währùng»).

В виду этого можно построить следующую схему классификации денежных систем.

Денежные системы делятся на:

Унитарные.						Дуалистические.				
Монометаллистические.							Биметаллистические.			
Медный монометаллизм.	Серебрянный монометаллизм.	Золотой монометаллизм.			Бумажно-денежные.	Бумажно-металлистические.	Параллельные валюты.	Двойные валюты.	Хромающие валюты.	Смешанные.
		Чистый золотой монометаллизм.	Золотой монометаллизм с серебрянным обращением.	Золотой монометаллизм с банкнотным обращением („Gold-kernwährung“).						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

§ 3. Мы насчитали 11 различных форм денежных систем. Переходя к характеристике каждой из этих форм в отдельности, мы должны отметить, что не на всех нам придется остановиться с одинаковой подробностью, так как с некоторыми из них нам уже приходилось знакомиться в прошлых лекциях.

Начнем с унитарных систем.

Медный монометаллизм мы встречаем в древнем мире. В Риме медь служила основой валюты до 3-го века до Р. Х., когда на смену меди пришло серебро. С медным же монометаллизмом мы встречаемся в России значительно позже Сюда относится тот период выпуска медных денег при

Алексее Михайловиче, о котором мы говорили в одной из предыдущих лекций. Кроме того медь являлась фактически основой валюты в России в конце 18 го в. Нам приходилось уже отмечать мнение, что выпущенные при Екатерине II ассигнации должны были считаться разменными на медь, а не на серебро Если признать это мнение правильным, то придется считать, что в первые годы обращения ассигнаций, до тех пор, пока размен ассигнаций на металл фактически поддерживался, основной валютой в России была медная монета.

Не следует думать, что в это время в обороте совершенно не было золотых и серебрянных монет. Напротив, при Екатерине II производилась чеканка и выпуск золотых и серебрянных денег. Но эти деньги не являлись валютными. В те или иные периоды они могли ходить с лажем и иметь свой курс. Впрочем, не только медный, но и серебрянный и золотой монометаллизм, вовсе не предполагают, что в стране обращаются полновесные монеты только из одного металла. При серебрянном монометаллизме наряду с серебряной монетой может ходить монета золотая. Но особенность этой системы заключается в том, что монета из другого металла не является законным платежным средством, и имеет курс по отношению к основной валютной монете. Так, в период выпуска медных денег в России в 17-м в., когда валюта фактически и юридически была медная, в обращении циркулировали в известных количествах и серебрянные деньги, но они обращались с лажем, имели свой курс, или цены, выраженные в медных деньгах.

Серебрянный монометаллизм в чистом виде также принадлежит к числу денежных систем, встречавшихся на протяжении истории нового времени сравнительно редко, в те периоды, когда серебро вполне господствовало в денежном обращении, ему все же приходилось конкурировать с золотом, и денежная система строилась на тех или иных началах дуализма Лексис, считает, что в новое время серебро являлось в Европе главным металлом, в течение 16 го и 17-го века и лишь в 18-м в. золото стало с ним серьезно конкурировать. Но и золото в 18-м в. получило полное господство только в Англии. В остальных странах преобладание серебра продолжалось до средины 19 го в. В этот промежуток мы и встречаем отдельные случаи чистого серебрянного монометаллизма, построенного на тех признаках, которые мы охарактеризовали в 11-й и 12 й лекциях. Примером чистого серебрянного монометаллизма может служить денежное обращение России в период 1843 - 1852 г.г., Голландии с 1847 г. до 1875 г. Пожалуй, большее распространение серебрянный монометаллизм имел во внеевропейских странах, в Ост. – Индии и Соединенных Штатах. В Ост.— Индии к периодам чистого серебрянного монометаллизма относится время с 1852 г. до 1893 г , когда в стране существовала свободная чеканка серебра, законным платежным средством служила рупия, а золотая монета («mohur» золотая рупия) не имела фиксированного курса по отношению к серебру.

Золотой монометаллизм появился в истории, как мы уже сказали, значительно позже, но он получил затем большое распространение в чистом своем виде Серебро осталось в обращении, но в роли разменной монеты. Впервые золотой монометаллизм появляется в Англии. Здесь главные элементы этой системы имелись уже в последние десятилетия 18 в. Но начало 19 го в , как известно, протекало для Англии в условиях бумажно-денежного обращения. Вот почему датой введения золотого монометаллизма в Англии считается 22 июля 1816 г., день издания закона, определенно установившего ту систему денежного обращения, которая существовала в этой стране до войны 1914 г.

По мере роста финансового и экономического влияния Англии в мировом хозяйстве, остальные страны Европы стали испытывать потребность в подражании английскому образцу. Однако, по разным причинам, переход других стран к золотому монометаллизму в его чистом виде задержался надолго. Большинство стран в течение долгого времени старались строить свои системы на двойном базисе. Отчасти этому содействовала политика самой Англии, которая опасалась, что с переходом всего мира на золото этот металл может слишком вздорожать, и старалась поддержать значение серебра в денежных системах других государств. Как бы то ни было, серьезное движение в сторону перехода к чистому золотому монометаллизму начинается лишь во 2-й половине или даже в 3-й четверти 19 го в. Раньше других на этот путь вступила *Германия*, для которой возможность перехода к золоту была облегчена в начале 70 х годов благодаря полученной от Франции контрибуции. Первым шагом монетной реформы Германии явился закон 4 дек. 1871 г., который ввел чеканку «имперской золотой монеты». Завершением же реформы явился закон 9 июля 1873 г., который установил известные уже нам принципы золотого монометаллизма. За Германией скоро последовали *Скандинавские* страны (в 1872—1873 г.) и *Голландия* (в 1875 г.). Несколько позже, как известно (в 1897 г.) к золотому монометаллизму перешла *Россия*, а также *Япония*.

Чистый золотой монометаллизм предполагает, что в основе валюты лежит золотая денежная единица и что денежные знаки изготовляются из золота. От этой системы надо отличать такое построение, когда в основе валюты лежит золотая денежная единица, но фактически в денежном обращении циркулирует какой-либо другой денежный знак. Золотая валюта не сопровождается в этих случаях золотым обращением (англичане называют эту систему: „gold standard—but not gold currency“) Наиболее интересными представляются в этом отношении две разновидности денежных систем, а именно система денежного обращения в *Индии* и система, существовавшая до войны в *Австро-Венгрии*.

Индия издавна имеет у себя серебряное обращение с рупией, содержащей 10,69 грамм чистого серебра, в качестве денежной единицы. До 1893 г., как уже было сказано, здесь существовал чистый серебряный монометаллизм со свободной чеканкой серебра Но по мере обесценения серебра на мировом рынке эта система стала для Индии неудобной. Начался чрезмерный прилив серебра в страну и резкое обесценение серебряной рупии по отношению к золоту. Вопрос о дальнейшей судьбе индийской валюты интересовал, разумеется, не только Индию, но и Англию. Резкое колебание курса индийской серебряной рупии по отношению к английскому фунту стерлингов тяжело отражалось на торговле Англии со своей колонией, занимавшей, как известно, одно из первых мест в товарообмене метрополии. Валютный вопрос в Индии стал поэтому предметом длиннейших и серьезнейших обсуждений парламентских и разных других комиссий в Англии Одним из первых актов этих комиссий в 90-х годах явилась отмена свободной чеканки серебра в Индии. Монетные дворы в Индии были закрыты для частных приносителей серебра в 1893 г. В результате этого цена рупии оторвалась от цены серебра, и курс индийской валюты перестал подвергаться колебаниям, связанным с обесценением серебра. Ограничив чеканку новых рупий хотя бы из ее казенного материала, правительство Индии добилось того, что курс рупии по отношению к золотому и английскому фунту стерлингов стал постепенно повышаться и к 1899 г. этот курс установился на уровне 1 шиллинга за 1 рупию. С этого времени этот курс вообще почти перестал колебаться. Такая устойчивость курса, продержавшаяся до войны 1914—1919 г., была, однако,

достигнута не только сокращением чеканки и выпуска серебрянной монеты, но и другим мероприятием, которое и придало индийской денежной системе некоторый оттенок золотой валюты. Дело в том, что с конца 90-х годов правительство Индии стало практиковать обмен серебрянных рупий на английские фунты стерлингов, давая 1 фунт стерлингов золотом за 15 серебрянных рупий, т. е. расценивая рупию по курсу 1 шил. 4 пенса, а с 1904 г. английское правительство стало продавать чеки на Индию („Conncol Bills") по курсу 1 ш. $4^1/_8$ п. за рупию. Этот обмен не был основан на каком либо законодательном акте, но так как для его осуществления был создан специальный золотой фонд, то и отклонения курса рупии от указанного паритета стали невозможны. Таким образом, индийская валюта была связана с английской в том смысле, что между рупией и фунтом стерлингов установилось твердое отношение. На международном валютном рынке рупия стала рассматриваться, как $^1/_{15}$ часть фунта стерл. («соверена»), как золотая денежная единица. Но внутри страны роль денежных знаков попрежнему сохранилась за серебром. Попытки Англии навязать Индии золотое обращение до последнего времени ни к чему не привели. Обращение золотых монет не приняло там значительных размеров. В этом смысле в Индии создалась золотая валюта, в особенности в сфере внешневалютных отношений, но с серебрянным обращением. Основные черты этой системы следующим образом формулированы в одной специальной работе, посвященной данному вопросу [1]).

Денежная система Индии основана на следующих 4 принципах:

1) Рупия является законным платежным средством без ограничения и не подлежит размену.

2) Соверен (т. е. английский фунт стерлингов) есть законное платежное средство в пропорции 1 ф. стерлингов к 15 рупиям, но он разменен на серебро, т. е. от правительства может быть потребована выдача 15 рупий за 1 ф. ст.

3) Согласно установившейся практике правительство дает соверены за рупии по тому же курсу, но все же слишком большие количества золота в обмен на рупии не могут быть получены от казначейства этим путем.

4) Согласно установившейся практике правительство продает в Калькутте за рупии чеки в фунтах стерлингов на Лондон по курсу не ниже 1 ш. $3^{29}/_{32}$ п за 1 рупию.

Поскольку вся эта система была основана на размене рупии на золото, она не могла устоять во время войны, когда размен на золото повсюду фактически был приостановлен. По мере того, как английский банк перестал выдавать золото в обмен на банкноты, казначейство Индии перестало осуществлять и выдачу золотых соверенов в обмен на рупии. Курс рупий тогда вновь оторвался от прежнего паритета и соотношения с золотым фунтом стерлингов. На этот раз в связи с повышением цены серебра по отношению к золоту, и фактическим превращением английской банкноты в неразменный бумажно денежный знак, курс стал складываться в пользу Индии и против Англии, т. е. рупия стала расцениваться дороже 1 ш. 4 п. В июле 1919 г., он достигал 1 ш. 8 п., в другие моменты он был еще выше. Это вызвало создание в 1919 г. в Лондоне новой комиссии для рассмотрения вопроса о индийской валюте.

Австрия, подобно России, в течение всего 19-го в. с небольшими перерывами, имела расстроенную бумажную валюту. И здесь в течение последней четверти 19 го в. началась интенсивная подготовка к введению

---

[1]) J. M. Keynes Jndian currency and finance. L. 1913. Стр. 6.

золотой валюты. В 1892 г. эта золотая валюта была формально провозглашена. Денежной единицей стала золотая крона, на которую и переведен был денежный счет во всей Австро-Венгрии. Но в то же время фактически основным знаком остались неразменные банкноты Австро-Венгерского банка. Для того, чтобы золото могло циркулировать в обороте и денежное обращение приняло те формы, которые оно имело в Англии, Германии, России и др. странах с чистым золотым монометаллизмом, предстояло открыть размен этих билетов Австро-Венгерского банка на металл. В начале 20-го столетия этот размен в Австро-Венгрии по состоянию золотого фонда— банка мог бы уже быть восстановлен. Так, на 31 декабря 1900 г. золотое покрытие билетов составляло 65,5%, на 31 декабря 1901 г.—74,2%, и на 31 декабря 1902 г.—71,3%. И тем не менее, размен так и не был открыт и фактически основным денежным знаком осталась банкнота. Произошло это потому, что по мере накопления металлического запаса, курс австро-венгерской кроны получил вполне достаточную устойчивость на международном валютном рынке. Вследствие этого возникло течение, которое стало утверждать, что делать последний шаг, возобновлять размен и выпустить золото в обращение нет никакой надобности. Вместо этого, *Австро-Венгерский* банк стал вести интенсивную *девизную политику*, т. е. держал большой портфель иностранных тратт, иностранной валюты, и др. ценностей и путем интервенции, покупки и продажи этой валюты против крон поддерживал курс кроны. Эта политика имела успех и вплоть до войны 1914 г. австрийская крона занимала столь же прочное положение, как и денежные единицы стран с чистым золотым монометаллизмом. В последние $1^1/_2$—2 десятилетия до войны существовала, таким образом своеобразная денежная система: золотая денежная единица при бумажном обращении. Существенной чертой этой системы, отличающей ее от обычных бумажно денежных систем, являлась, однако, наличность большого золотого фонда, которая обеспечивала возможность восстановить размен. Один писатель (Plenge) назвал эту систему „Goldkernwährung" и еще до войны рекомендовал ее в противовес системе «золотого монометаллизма с золотым обращением». А во время войны идея перехода на эту систему весьма усиленно пропагандировалась в немецкой литературе.

§ 4. Из дуалистических систем *бумажно-металлическая* представляет собою редкую комбинацию. Тем не менее, история знает несколько случаев, когда страна одновременно имела и бумажную и металлическую базу для своей валюты. Сюда относятся по преимуществу те случаи, когда в известные периоды бумажно-денежного обращения в обороте появляются ранее исчезнувшие металлические деньги. Бумажная и металлическая валюта начинают существовать параллельно. Сделки заключаются как в бумажных деньгах, так и в металлической денежной единице, а товарные цены получают двойное выражение. К случаям этого рода относится состояние денежного обращения в России в 1815—1839 г.г. В период войн с Наполеоном в России обращались одни ассигнации. Серебро исчезло и не фигурировало в обороте. Но после 1815 г., как свидетельствуют современники, серебрянная и золотая монеты вступили в оборот, и стали ходить с лажем по отношению к ассигнациям. Товарные цены выражались или в серебрянном рубле или в ассигнационном, и сделки, предполагающие отсрочку платежей, заключались также или в серебре или в ассигнациях. Современем между серебрянным и ассигнационным рублем установилось более или менее устойчивое отношение 1 : 4. Когда курс отклонялся от этого отношения, рынок делал новые надбавки, известные под именем «простонародных лажей» [1]). До некоторой степени можно считать, что русская

[1]) См. И. И. Кауфман. Из истории бумажных денег в России. Спб. 1909. Стр. 75 и след.

валюта была дуалистической в указываемом смысле в последние годы до 1897 г. В этот период в России имел хождение бумажный рубль, но уже появились некоторые элементы золотого обращения в связи с подготовлявшимся оффициально переходом к новой системе.

Разрешение сделок на золотой рубль, взимание таможенных пошлин золотом и некоторые другие моменты придавали нашей валюте в этот период металлический оттенок. Бумажно металлический дуализм наблюдался и во Франции в последний период обращения ассигнатов. Как мы имели уже случай отметить, в этот последний период здесь наряду с обесцененными ассигнациями обращались и металлические деньги. Двойные цены были, очевидно, не редким явлением, как это видно из того, что правительство Конвента боролось с этим фактом путем издания суровых декретов.

Наиболее распространенной формой валютного дуализма является *биметаллизм*, преимущественно в виде организации денежной системы на основе равноправного положения золота и серебра. Вопрос о биметаллизме очень старый. Лексис считает, что первые указания на желательность построения денежной системы на двойном базисе, золота и серебра, дал средневековый итальянский экономист *Скаруффи* (в сочинении: «Discorso sopra le monete», впервые появившемся в 1582 г.). Позднее в этом смысле высказался *Ньютон* (в 1717 г.), J. M. Schneidt (1766 г.) и др. Однако, наибольшее значение этот вопрос получил в литературе и на практике в 3-й четверти 19-го в. В это время многие страны (Германия, Франция, Бельгия и др.) в связи с наступающим обесценением серебра стали подготовлять переход от серебряного обращения к золотому. Этот период, демонетизация серебра в ряде государств грозил дальнейшим падением ценности белого металла, а вместе с тем большим ущербом для весьма влиятельной отрасли промышленности по добыче серебра. Упадок ценности серебряных денег, кроме того, был выгоден для задолженного землевладения, как всякое падение ценности денег, и класс землевладельцев не имел склонности отказаться от тех льгот, которые он получал с этой стороны, опасаясь, что переход к золоту приведет к ухудшению его положения. С вопросом о переходе от серебра к золоту были, таким образом, связаны интересы и притом интересы весьма влиятельных групп. Эти группы, имевшие, конечно, влияние и на законодательные органы, не были склонны сдаваться без боя. Так как сохранить серебряный монометаллизм было невозможно, заинтересованные элементы и стали муссировать идею о переходе к биметаллизму. Были созданы специальные общества для пропаганды биметаллизма («Uerein für internationale Doppelwährung», в Германии, «Bimetallis Lique», в Англии), созывались международные конференции (в 1878, 1881, 1889 г.г., в Париже, в 1892 г., в Брюсселе), велись горячие споры в парламентах и т. д. В Соед. Штатах вопрос был поставлен так остро, что он сделался лозунгом избирательной платформы президентских выборов. При выборах в президенты в 1897 г. Брайан выступил с лозунгом «свободной чеканки серебра», между тем, как его противник Мак-Кинлей был сторонником ограничения чеканки. Влияние биметаллистов в стране было так сильно, что победивший на выборах Мак-Кинлей, считаясь с этим настроением, счел нужным, несмотря на свою победу, вести с европейскими странами переговоры о монетной конвенции, в биметаллистическом духе [1].

Наряду с этой борьбой интересов шел и теоретический спор. В пользу биметаллизма по чисто принципиальным соображениям высказался ряд

---

[1]) См. Lexix. Ст. „Doppelwährung", 2, в „Handw". d. Staatsw", 3 Aufl.

теоретиков-экономистов. во Франции—*Воловский*, *Черпуски*, *Лавелэ*, в Соед. Штах, *Проф. Никольсон*, и др. Сторонники биметаллизма выдвинули ряд аргументов, которые заслуживают внимания.

Первое соображение в пользу биметаллизма и против перехода к золотому монометаллизму заключается в том, что при одном металле истощение рудников, из которых этот металл добывается, может привести к недостатку денежного материала, а вместе с тем к резкому повышению его ценности и падению товарных цен. Если одно золото должно будет обслуживать денежное обращение всех стран, то оно скоро будет «аппрецировано», станет редким предметом и повысится в своей покупательной силе по отношению к товарам. Некоторые авторы высказывали даже взгляд, что золота, вообще, не хватит. Биметаллизм страхует денежное обращение от недостатка валютного материала

Второй аргумент, выдвинутый Воловским, заключается в том, что при организации валюты на базисе двух металлов можно, вообще, ослабить колебания покупательной силы денежной единицы Каждый металл в отдельности может резко изменяться в своей ценности под влиянием открытия новых рудников и изменения условий производства. Но мало вероятно, чтобы такое резкое изменение условий произошло одновременно по отношению к обоим металлам. Установление связи между двумя металлами должно поэтому ослабить толчки, которые получаются от изменения ценности каждого металла. Если серебро станет обесцениваться, то золото будет тянуть его вверх и наоборот. Благодаря этому денежная единица должна получить большую устойчивость. Третий аргумент в пользу биметаллизма заключался в том, что только этим путем можно спасти от краха серебряную промышленность, и связанные с ней отрасли хозяйства. Наконец, биметаллисты выдвигали, как положительное влияние серебра некоторое падение ценности денег и то облегчение, которое благодаря этому получают задолженные землевладельцы.

Противники биметаллизма, стоявшие за переход к золотому обращению, возражали следующее. Колебание ценности денежной единицы от построения валюты на двойном базисе не должно ослабиться, а наоборот, может усилиться. При золотом монометаллизме валюта будет подвергаться колебаниям в своей ценности только тогда, когда будут происходить изменения в условиях производства этого металла. При биметаллизме валюта будет испытывать толчки с двух сторон, и со стороны золота и со стороны серебра, т. е иными словами будет подвергаться более частым колебаниям (аргумент Книса). Польза, испытываемая должниками от обесценения денег, не компенсирует всех отрицательных сторон этого обесценения. Опасение того, что золота не хватит, необосновано, а употребление двух металлов в качестве валютного материала грозит привести к инфляции, переполнению рынка денежными знаками и всем вытекающим отсюда последствиям.

Спор сторонников золотого обращения и биметаллистов в конце 19 в. решен был жизнью в пользу первых. В этом решении едва-ли не главную роль сыграл тот факт, что события последующих лет опровергли один из аргументов биметаллистов, аргумент о недостатке золота, и опровергли его в двух направлениях. Во-первых, в 80-х годах произошло резкое повышение добычи золота, еще более увеличившееся несколько позже с развитием золотопромышленности в Трансваале. Начали раздаваться голоса, что одного золота добывается слишком много, и что даже при золотом монометаллизме возможна инфляция. С другой стороны, развитие чекового оборота в Англии, Соед. Штатах, Германии, показало, что хозяйство может справиться с недостатком денежного материала путем расширения

безденежного оборота. Даже аргумент биметаллистов, о кризисе, который угрожает добывающей серебряной промышленности, в случае отказа от серебра, как валютного металла, оказался преувеличенным. Серебро нашло рынок в качестве материала для украшений, а также в качестве валютного металла азиатских стран, Индии, Китая и др., так что демонетизация его, хотя и имела известное влияние на его цену, но не привела ни к каким катастрофическим для данной отрасли промышленности последствиям.

Движение в пользу биметаллизма во 2-й половине 19-го в. имело в виду сделать биметаллизм универсальной денежной системой для всего мира, установить интернациональную валюту. В этом смысле движение успеха не имело. Но в отдельных странах биметаллизм в некоторых формах сохранился, тем более, что еще до этого времени многие страны в те или иные периоды своей истории имели денежную систему, построенную на биметаллистических началах.

Выше мы говорили, что история знает три формы биметаллизма: двойную, параллельную и хромающую валюту. Сущность этих форм заключается в следующем.

Биметаллизм в форме *двойной валюты* имеет три основных признака: 1) Как золотые, так и серебряные монеты являются в одинаковой степени законным платежным средством, 2) для обоих металлов сохраняется в полной мере свобода чеканки и 3) между ценностью обоих металлов устанавливается в законодательном порядке известное отношение, так что известное весовое количество чистого золота должно при всех платежах быть равнозначаще с известным весовым количеством серебра.

В таком чистом виде биметаллизм существовал в Соедин. Штатах Сев. Америки, в течение первых трех четвертей 19-го в. При установлении этой системы в 1792 г. отношение золота к серебру было фиксировано, как 1 к 15. Позднее это отношение много раз менялось. Та же система существовала и во Франции до 1874 г., когда эта страна прекратила чеканку полноценной серебряной монеты. Результатом этой системы, как во Франции, так и в Соед. Штатах было то, что один из металлов всегда проявлял склонность к исчезновению из оборота. На международном рынке, главным образом, в Лондоне, отношение золота к серебру постоянно отклонялось от той пропорции $1:15^1/_2$, которая была установлена французским законом. Когда золото повышалось в цене по сравнению с серебром и отклонялось от установленной пропорции, иностранцам выгодно было платить по своим французским обязательствам серебром. Начинался прилив во Францию серебра. На золото появлялся некоторый лаж и этот металл скрывался из оборота. При отклонении курса в обратную сторону начинался прилив золота и отлив серебра. Премия на золото в Париже в течение 1815—1870 г.г. колебалась, обычно в пределах 1 до 2%, но в отдельные моменты она бывала выше. В частности в течение нескольких мартовских дней 1848 г. в связи с приостановкой размена банкнот Французского банка премия доходила до 12%.

Надо заметить, между прочим, что Франция потому могла так долго оставаться при системе двойной валюты, что она имела хороший расчетный баланс и была в состоянии оказывать влияние на международный валютный рынок. В те моменты, когда предложение серебра чрезмерно усиливалось и грозило сильно отклонить отношение между серебром и золотом от установленной пропорции $1:15^1/_2$, Франция выступала на международном рынке в качестве покупательницы серебра и тем оказывала обратное давление на его цену. Однако, это регулирующее влияние Франции во 2-й половине 19-го века уже не могло продолжаться, так как добыча серебра достигла к этому времени размеров, превышающих покупательную

способность этой страны, а вдобавок начался переход к золоту и демонетизация серебра в других странах, и раньше всего в Германии и все это серебро стало поступать на рынок. Тогда Франции пришлось защищаться от наплыва обесценивающего серебра и она оказалась вынужденной оставить систему двойной валюты

Параллельной валютой („Parallelwährûng") Лексис называет такую форму биметаллизма, когда из трех его составных элементов, имеются на лицо только два, а именно, когда монеты из обоих металлов являются законным платежным средством без ограничения, для обоих металлов допущена свобода чеканки, но когда нет постоянного законом установленного соотношения между обоими металлами. Эта система господствовала в большинстве стран Западной Европы в течение 16 и 17 в.в. В Ганновере она просуществовала до 1857 г. Биметаллизм в форме параллельной валюты не имеет тех недостатков, которые присущи биметаллизму в чистой форме. При отсутствии твердой пропорции между двумя металлами, каждый из них имеет свободный курс, выраженный в другом: серебро имеет свой курс в золоте, золото в серебре. Поскольку правительство не препятствует заключению сделок в каждом из металлов и приему их по курсу дня, оба они могут свободно обращаться. Здесь нет места для действия закона Грешэма, ни золото, ни серебро не должно исчезать из обращения Но эта система имела то неудобство, что товарные цены получали при ней двойное выражение, как в золоте, так и в серебре. Это неудобство, замечает Лексис, не вносило нового осложнения в оборот в средние века, так как в это время вследствие обращения больших масс порченной монеты, заключение сделок с платежем через известный срок и без того всегда предполагало оговорку о том, какой монетой будет учинен платеж. Надо еще заметить, что при параллельном обращении золота и серебра нередко устанавливалось разграничение «сферы влияния» каждого из металлов в том смысле, что серебрянная монета обслуживала внутренний оборот, а золото служило для рассчетов в области международной торговли.

Третью форму биметаллизма, как было сказано, составляет система так-наз. *хромающей валюты* („hinkende Währûng, êtalon boiteux") Эта система также предполагает наличность двух из выше упомянутых трех элементов биметаллизма, а именно присвоение монетам из обоих металлов функции законного платежного средства, установление между ними известного отношения, но отказ от свободы чеканки одного из металлов. На этом начале построено денежное обращение Франции, Бельгии, Италии и Швейцарии, заключивших между собою 23 декабря 1865 г. монетную конвенцию («Латинский Союз»), к которой впоследствии (в 1868 г) присоединилась и Греция.

История монетной Конвенции так наз. «Латинского Союза» вкратце такова. Вошедшие в монетный Союз государства решили признать своей денежной единицей французский франк. Золотые монеты могут чеканиться в 100, 50, 20, 10 и 5 франков, а серебрянные монеты только в 5 франков. Все эти монеты признаются валютными деньгами, и казначейство каждой страны обязано принимать монеты этого типа всех остальных стран наравне со своими собственными, если только они не отклоняются от установленного веса больше, чем на $^1/_2\%$ золотые монеты или 1% серебрянные монеты сверх ремедиума. Разменные монеты из серебра чеканятся в 2, 1, $^1/_2$ и $^1/_5$ фр и выпустившее их государство обязано разменивать их на валютные деньги. Чеканка серебрянной разменной монеты не должна превышать 6 франков на каждого жителя. Конвенция заключается до 1 января 1890 г. и затем, если не последует оффициального заявления о выходе какой-либо страны из Союза, автоматически вступает в силу еще на 15 лет.

Как видно из вышеуказанного, Конвенция предусматривала обязательность приема чужих монет лишь для государственных касс, но не для частных лиц и учреждений. Когда началось обесценение серебра, некоторые учреждения, в том числе Французский банк стали отказываться от приема чужих 5-ти франковиков. Тем не менее, обращение чужих монет в странах союза приняло значительные размеры, и денежное обращение стран союза действительно становилось, как бы единым. Впоследствии и Испания и некоторые другие страны, не присоединяясь формально к Союзу, приняли систему чеканки Латинского Союза, и 5-ти франковая серебряная монета наряду с монетой из золота получила таким образом большее распространение. Но чем больше обесценивалось серебро, тем больше отдельные страны, входившие в Союз, стали опасаться, как бы и их денежное обращение не начало переполняться серебряными 5-ти франковиками, чеканившимися в других странах. Эти опасения усилились после демонетизации серебра в Германии и других странах, перешедших к золотому монометаллизму. Вот почему еще до истечения первоначального срока Конвенции между странами, вошедшим в союз, состоялся ряд дополнительных соглашений, ослабивших свободную чеканку и обращение серебряной монеты. В частности в соглашении от 6 ноября 1885 г. был разработан вопрос о том, какие обязательства возникают для отдельных стран в отношении выпущенных ими серебряных 5 ти франковых монет в случае ликвидации Союза. В общем был принят тот принцип, что в этом случае каждая страна обязана обменять на золото те ее серебряные монеты, которые к этому времени окажутся в других, входящих в союз странах. Этим самым был сделан большой шаг в сторону признания преобладающего значения золота в денежных системах стран Латинского Союза. Независимо от Конвенции Франция (в 1874 г.), Бельгия (в 1873 г.) и другие члены Союза, вскоре приостановили чеканку новой серебряной монеты и из казенного металла. Этим самым они приблизили свои системы к золотому монометаллизму, ибо оставшиеся у них в обращении серебряные 5-ти франковые монеты стали исполнять в сущности ту же роль разменной монеты, которую исполняли неполноценные серебряные монеты в Германии, России и др странах чистого золотого монометаллизма.

К странам с «хромающей валютою» надо отнести в новое время также и Соедин. Штаты. В 1893 г. эта страна окончательно отказалась от свободы чеканки серебра и сохранила право свободной чеканки только за золотом. Но в то же время Соед. Штаты сохранили функцию законного платежного средства за 571 милл. долларов обесценившейся серебряной монеты, которая имелась в обращении к тому времени.

В нашей классификации мы указали на существование стран со *смешанной* денежной системой. Сюда мы относим также страны, как Китай, где существуют собственно *три* параллельные валюты: медные монеты, местной чеканки, вернее местного литья («кэш»), серебряные «таэли», имеющие форму слитков и принимаемые по весу и золотые «таэли». Каждый сорт денег независим в своей ценности от двух других, каждый имеет свой курс, или свою оценку в двух других и этот курс меняется изо дня в день. Кроме этих денег в Китае обращаются еще и различные иностранные монеты. Особенность этой системы заключается в том, что здесь, собственно, ни один сорт денег не имеет обязательной силы, и каждый из них рассматривается, как обыкновенный товар.

Литература к 22-й лекции.

1) W. Lexis. Статьи в „Handwörterbuch der Staatswissenschaften“ „Silber und Silberwâhrûng“, Gold uud Goldwährûng“, „Doppelwährûng“, „Parallelwährûng“, „Mûngbûnd“.

2) J. M. Keynes. Indian currency and finance. L. 1913.
3) Н. Силин, Н. Австро-Венгерский банк. М. 1913.
4) И. И. Кауфман. Из истории бумажных денег в России. Спб. 1909.
5) H. White. Money and banking. L. 1911.
6) M. Deeken. Das Geldwesen der deûtschen Kolonien. Münst. Westf. 1913.

ЛЕКЦИЯ 23-я.

Деньги в международном обороте.

§ 1. Формы расчетов на международной торговле.—Эволюция этих фдрм.—Понятие вексельного курса. § 2. Факторы, определяющие колебания вексельного курса.—Понятие расчетного баланса. § 3. Составные части расчетного баланса. —Кредитная часть баланса и ее значение. § 4. Расчетный баланс Англии. § 5. Формы взаимоотношений вексельных курсов. § 6. Регулирование вексельных курсов.—Девизная политика.—Дисконтная политика.

§ 1. Деньги исполняют свои функции не только в сфере обращения благ внутри отдельных государств, но и в международном обороте. Нам приходилось уже в предыдущих лекциях касаться отдельных сторон той роли, которую играют деньги на международном рынке. Чтобы закончить анализ денежной проблемы, нам остается рассмотреть вопрос о роли денег в международном обороте («интервалютарную» проблему) в его целом, выяснить те своеобразные особенности, которые возникают в этой части работы, выполняемой деньгами. Особенности, о которых мы говорим, проистекают, главным образом, от того, что каждая страна имеет свою денежную систему, свои денежные знаки, обладающие свойством законного платежного средства только в пределах данной страны и что деньги каждой отдельной страны являются для всех прочих стран простым товаром.

Расчеты по внешнему товарообмену проделали в своей эволюции четыре стадии. Первоначально обращение товаров имело натуральный характер и происходило без посредства денег. Товарообмен в узком смысле слова имел форму *мены*, непосредственного обмена товара на товар. Классическое описание этой формы внешнего товарообмена мы имеем в известном отрывке «Илиады».

«Той порой корабли, нагруженные винами Лемна,
«Многие к брегу пристали. . . . . .
. . . . . .
«. . . . . мужи Ахейские меной вино покупали,
«Те за звенящую медь, за седое железо меняли,
«Те за воловьи кожи иль за волов круторогих,
«Те за своих полоненных . . . . . ».
(Илиада, песнь VII. Ст. 467—475,
в пер. Гнедича).

Этот же способ внешней торговли практиковался и в древней Руси при торговых сношениях с Византией. Описывая торговлю во времена Олега и Игоря, Ключевский говорит: «Торговля была преимущественно меновая... Меха, мед, воск и челядь Русь меняла на наволоки (шелковая ткань), золото, вина, овощи. По истечении торгового срока, уходя домой, Русь получала из греческой казны на дорогу продовольствие и судовые снасти, якоря, канаты, паруса, все, что ей надобилось». Византия имела в это время развитое денежное хозяйство, но так как товарообмен с Русью

носил натуральный характер, то русские купцы, приезжающие в Царьград для торговых сношений, получали от византийского правительства даровой корм и даровую баню. Непосредственный товарообмен является затем типичной формой внешней торговли у первобытных народов Африки и Америки. Рассказы путешественников-этнографов полны сообщений о различных видах торговли у «экзотических» народов, как открытой, когда обе стороны приходят между собою в непосредственное соприкосновение, так и «скрытой», когда обе стороны раскладывают на пограничном пункте свои товары и каждая из них приходит за получением эквивалента в разное время. Такой же характер носит до самого последнего времени торговля, которую ведут в Азии осевшие там европейцы и оседлые местные жители с кочевниками, населяющими пустыню. В одной недавно вышедшей книге, посвященной хозяйству Сирии (A. Ruppin—„Syrien als Wudschaftsgebit") мы находим сообщение, что на границе культурной области здесь ведется оживленная торговля с бедуинами. Центрами этой торговли являются Алеппо, Хомэ, Дамаск. Бедуины доставляют на рынок живой скот, шерсть, шкуры, масло и получают за это хлеб, нефть, сахар, табак, материи и т. д. Отдельные бедуины или группы бедуинов находятся в постоянных сношениях с определенным купцом в Алеппо или Дамаске. «Весной, когда бедуины из-за недостатка воды приближаются из пустыни к границам культурной области»—рассказывает Руппин,—«они приводят к этому купцу созревших для продажи животных и другие продукты и берут у него в обмен необходимые им продукты». С появлением денег и развитием денежного обращения внутри отдельных стран международная торговля также начинает производиться при посредстве денег. Купец, отправляющийся в чужую страну за покупкой иноземных товаров, везет с собой денежные знаки и ими расплачивается. Деньги в натуре исполняют роль орудия обращения в международной торговле. Но ведь каждая страна имеет свои деньги, которые население другой страны, как правило, не принимает. Генуэзский купец, отправляющиеся на ярмарку в Брюгге, не может купить нужных ему товаров за *свои* деньги, за лиры. Ему нужны местные деньги фламандские фунты, флорины. Ему приходит на помощь знаменитый средневековый меняла. Он берет у него его лиры и дает ему взамен флорины, талеры или другие монеты. Международный товарообмен сопровождается передвижением из страны в страну национальных наличных денег, которые при помощи международного менялы теряют свои национальные черты и подвергаются обезличению. При этой системе в каждой стране, которая участвует в международной торговле, в большом или меньшем кругу обращаются иностранные деньги, а в странах отсталых, не имеющих еще своих монетных дворов и не производящих самостоятельной чеканки монеты, иностранные деньги являются главнейшей и подчас единственной формой денег.

Но по мере того, как средневековый меняла превращается в современного банкира, меняется и способ расчета по внешней торговле. Наступает *третья* стадия, когда передвижение наличных денег в натуре почти совершенно устраняется из сферы международного товарообмена. Только в торговле с более отсталыми народами Азии европейцы прибегают еще к этому способу пересылки денег в натуре. Весь же товарообмен между развитыми капиталистическими странами происходит при посредстве векселей. Простейший случай расчета по международной торговле при помощи пересылки векселей можно изобразить таким образом. Допустим, что парижский торговец A послал в Лондон вино на известную сумму торговцу B. С другой стороны лондонский торговец C послал парижскому купцу D уголь на такую же сумму. Расчет между ними мог бы быть про-

изведен в такой форме, что В послал А известную сумму денег, из Лондона в Париж, а D послал бы равную сумму из Парижа в Лондон купцу С. Эта двойная пересылка денег может быть избегнута следующим образом. Торговец А в Париже выписывает переводный вексель на пред'явителя на Лондон на купца В (тратту) на ту сумму, которая ему причитается. Купец D в Париже покупает у купца А этот вексель и пересылает его в Лондон торговцу С, продавшему ему уголь (для С этот вексель есть ремесса). С пред'являет вексель купцу А и получает от него платеж. Таким образом, расчет за двойную отправку товара заключается при помощи пересылки иностранного векселя (тратты, ремессы) без всякого участия наличных денег. Таким путем достигается известная экономия в расходах по пересылке денег, экономия, которая и служит причиной перехода к этому способу расчета от более примитивной формы пересылки металла.

Нетр дно заметить, что вся эта операция должна сопровождаться одним существенным моментом, а именно *оценкой денежной единицы одной страны в денежной единице другой страны*. В нашем примере парижский торговец А, выписывающий тратту на торговца В в Лондоне, должен писать ее как правило, в английской валюте, в фунтах стерлингов, ибо если А предлагает В уплатить пред'явителю векселя причитающуюся ему сумму, то речь может идти только об уплате в деньгах той страны, где платеж производится, так как других денег у В может и не быть. Но торговец D, покупающий у А его тратту на Лондон, должен платить ему франками, т. е. теми деньгами, которые ходят в Париже. Таким образом, для совершения операции необходимо условиться о цене одного фунта стерлингов во франках. *Цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны называется ее курсом*. Так как установление этой цены происходит при покупке иностранных векселей, то ее принято называть *вексельным курсом*. В нашем примере речь шла бы о вексельном курсе 1 фунта стерлингов во франках, или о курсе на Лондон в Париже. Нетрудно видеть, что взаимные требования четырех лиц А, В, С и D могли бы быть урегулированы не только тем путем, о котором мы говорили, а несколько иначе А именно торговец С в Лондоне мог бы выписать тратту на D в Париже и продать ее торговцу В в Лондоне, а этот последний отправил бы ее в Париже своему контрагенту А для получения платежа от D В этом случае тратта была бы выписана во франках, и торговец В, покупая ее в Лондоне, должен был бы условиться с С, сколько франков он получает за 1 ф. стерлингов. Тогда речь шла бы о курсе франка в фунтах, или о курсе на Париж в Лондоне.

Способ рассчета при посредстве иностранных векселей наталкивается на некоторые затруднения, которые привели в последние десятилетия к вытеснению этого способа новой формой рассчета, формой, которую мы обозначаем, как *четвертую* стадию в эволюции рассчетной операции. Мы имеем в виду рассчет при помощи пересылки *банковских чеков*. Мы предположили в вышеприведенном примере, что сумма товаров, посланная из Лондона в Париж и обратно, эквивалентна в своей ценности. Только при этом условии расчет мог бы быть совершен без затруднений. Но на самом деле такие совпадения бывают редки. Несовпадения в спросе и предложении векселей могут проистекать из различных причин. Так могут не совпадать суммы векселя, который предлагает продавец и которую спрашивает покупатель. Могут не совпасть сроки, когда тот или другой должник обязан производить платеж. Кроме того, с развитием импортно-экспортной торговли, по мере того, как в роли экспортеров и импортеров наряду с крупными безусловно солидными и всем известными компаниями выступают и средние мало известные фирмы, не всякую тратту покупатель может

купить, ибо если тратта выписана на мало известную фирму, то нет полной уверенности, что вексель по пред'явлении, действительно, будет оплачен. Из этих затруднений рынок выходит *при помощи посредничества в торговле векселями крупных коммерческих банков* (так наз. первоклассных банков). Первоклассный банк в Париже и первоклассный банк в Лондоне устанавливают между собою конкокоррентные отношения т. е., соглашаются взаимно оплачивать приказы, или чеки, выписываемые контрагентом. На этом основании эти банки выступают в качестве посредников по покупке и продаже «иностранной валюты». Парижский банк скупает векселя и всякого рода другие обязательства на Лондон и отсылает их своему корреспонденту в Лондон для инкассирования, для получения по ним платежей. Он покупает при этом векселя на любые суммы, на любые сроки — с соответствующим дисконтом. Он принимает векселя и на неизвестных ему лиц в другом городе, но только не инкассо с выплатой суммы по поступлении платежа в Лондоне. С другой стороны, тот же банк продает «векселя», т. е. в сущности *чеки* на своего корреспондента в Лондоне на любую сумму. Те суммы, которые Лондонский банк инкассировал по продаже векселей, присланных ему парижским корреспондентом, он записывает ему в кредит, а суммы оплаченных за его счет чеков он записывает ему в дебет. Тоже самое делает Парижский банк с векселями, присылаемыми ему из Лондона и выдаваемыми на него чеками. Расчет в разнице полученных и выплаченных сумм производится между банками на основании тех условий, которые между ними существуют. Нередко один из этих банков оказывает другому кредит на известную сумму. Тогда его контрагент может выписать на него чек, т. е. «продать валюту» на сумму соответственно большую, нежели он посылает ему в погашение векселей. Вследствие посредничества, с которым выступают банки, А, имеющий требование на купца В в Лондоне, вовсе не должен явиться со своим переводным векселем на биржу и искать здесь Д, которому этот вексель мог бы пригодиться, а Д в свою очередь не ищет А, который бы мог продать ему этот вексель. Оба они идут в свой банк, А продает здесь свою «иностранную валюту», вексель или другое обязательство, Д покупает здесь «валюту», т. е. чек данного банка на его корреспондента в Лондоне. Парижский банк может послать своему лондонскому корреспонденту «в покрытие» вексель, купленный от А. В этом смысле в основе операции остается все же пересылка векселя. Но фактически расплата происходит при помощи *банковского чека*, который и становится основным орудием рассчета в международном обороте. Однако, этот переход от расплаты векселями к расплате чеками не устраняет необходимости устанавливать цену денежной единицы одной страны в денежной единице другой. Как А, продающий свою «валюту» банку, так и Д, покупающий иностранную валюту, должны условиться с банком о цене чека, т. е. о курсе 1 фунта стерлингов во франках. Эту цену чека попрежнему принято называть вексельным курсом, хотя, собственно, правильнее было бы называть ее «чековым курсом».

§ 2. В лекциях о бумажных деньгах нам приходилось уже указывать на значение колебаний вексельного курса для народного хозяйства страны. Повышение и понижение вексельных курсов отражается на ценах импортных и экспортных товаров и таким путем оказывает влияние на всю сферу внешней торговли, а через нее на торговлю и промышленность внутри страны. Но вексельные курсы подвержены непрерывным колебаниям, как цены всякого товара. К существенным частям учения о деньгах относится поэтому вопрос о факторах, вызывающих эти колебания.

Мы видели, что курс устанавливается соглашением лица, предлагающего иностранный вексель, и лица, ищущего таковой, или шире говоря,

соглашением лица, предлагающего валюту данной страны, и лица, ищущего таковую. Отсюда вытекает, что цена иностранной валюты зависит от спроса и предложения ее. Если имеется большой спрос на иностранную валюту и слабое ее предложение, цена валюты повышается, наоборот, при слабом спросе и обильном предложении цена понижается. Положение не изменяется от того, что в качестве посредников по торговле валютой выступают банки, которые замещают своими универсальными чеками прежние разнородные векселя. Но если колебания вексельных курсов зависят от спроса и предложения иностранных векселей, то, очевидно, вопрос о факторах, влияющих на курс, сводится к выяснению того, от чего зависят в свою очередь спрос и предложение иностранной валюты.

Ответ на этот вопрос может быть формулирован следующим образом.

Всякое предложение иностранной валюты на каком-либо рынке обозначает пред'явление данной страной известного требования к другой стране. Предложение в Париже 1000 фунт. стерл. обозначает пред'явление кем-либо из лиц (физических или юридических), находящихся во Франции, требования в 1000 ф. к кому-либо из лиц, живущих в Англии. Это значит, иначе говоря, что лицо, живущее во Франции, имеет в Англии капитал в 1000 ф. ст. и желает таковой получить. Всякий спрос на иностранную валюту обозначает наоборот уплату данной страной другой стране известной суммы денег. Спрос на 1000 ф. ст. в Париже обозначает уплату кем-либо из лиц, живущих во Франции, 1000 ф. ст. кому-либо из лиц, живущих в Англии, перенос соответственной доли капитала из Франции в Англию. Отсюда следует, что совокупность спроса и предложения иностранной валюты в данной стране определяется совокупностью тех требований, которые данная страна пред'являет другой в течение известного периода и совокупностью ее обязательств, т. е. иначе говоря, совокупностью платежей, которые она должна получить, и которые она должна сделать. Спрос и предложение английской валюты во Франции зависит от совокупности платежей, которые Франция должна делать в Англии, и тех, которые она оттуда должна получить. Совокупность требований и обязательств, которую две страны имеют одна по отношению к другой, называется их *платежным или рассчетным балансом.* При этом в международном обороте требования на третьи страны обычно засчитываются при помощи *арбитража.* Так, напр. если Франция должна произвести много платежей Англии, но сама должна получить много денег из Германии, то рассчет обыкновенно происходит в форме непосредственной уплаты Германией Англии за счет Франции. Тот спрос и то предложение иностранной валюты, которые влияют на вексельный курс, определяются поэтому не требованиями и обязательствами данной страны по отношению к каждой отдельной другой стране, а совокупностью требований и обязательств страны по отношению ко всем прочим странам, вместе взятым, *по отношению к заграница в целом.* Под рассчетным балансом страны надо поэтому также понимать ее рассчетный баланс по отношению ко всем прочим странам в их совокупности.

Из установленного выше понятия рассчетного баланса следует, что *колебания вексельного курса находятся в зависимости от изменений рассчетного баланса.* Для выяснения факторов, влияющих на вексельный курс, необходимо поэтому уяснить себе значение рассчетного баланса страны, или иными словами разложить рассчетный баланс на его составные части.

§ 3. Главными статьями рассчетного баланса являются следующие:

а) *ввоз* и *вывоз* товаров, или *торговый баланс* в узком смысле этого слова. Вывоз товаров заграницу создает для экспортирующей страны право на получение соответствующей суммы иностранной валюты. Ввоз создает

для страны обязательство платить. По своим размерам эти статьи являются главными в балансах всех стран.

б) Второй по своему значению статьей рассчетного баланса является выручка *от фрахтов*, т. е доходы от перевозки чужих товаров на судах данной страны. Эта статья, естественно, фигурирует в активе тех стран, которые имеют большой торговый флот, превышающий потребности собственной внешней торговли. До войны больше всего выручала от фрахтов Англия, затем Норвегия и др. страны. В сущности перевозка чужих товаров на собственных судах является одним из видов экспорта Если на английском судне перевозится русский товар из Америки в Петроград, то мы здесь со стороны Англии видим экспорт транспортных услуг, за которыми стоит экспорт угля, потребляемого пароходом, продовольствия, потребляемого командой и др. издержки транспорта. В виду этого некоторые экономисты правильно называют выручку от фрахтов *невидимым экспортом* («invisible export). Однако, фрахты приходится выделять из общих статей ввоза и вывоза отчасти уже потому, что они обычно не входят в ту цену товаров, которая фиксируется статистикой внешней торговли, и таким образом часто ускользают от товарного учета.

в) Дальнейшей статьей торгового баланса является выручка от *торговой* и в особенности *банковой* посредничества в международной торговле. И в этой области наибольшие доходы до войны получала Англия. Как известно, все рассчеты по международной торговле осуществлялись через Лондонские банки. Покупала ли Россия чай в Китае, или хлопок в Америке, или каучук из экзотических стран, платить приходилось обычно в Лондоне чеком на какой-либо банк, который уже от себя учинял расчет с продавцем. Это посредничество давало английским банкам очень крупную комиссию.

г) Крупнейшей статьей рассчетного баланса являются затем *доходы с помещенных заграницей капиталов*. Для стран кредиторов, Англии, Франции эти доходы всегда являлись одной из главных статей баланса. По мере того, как возрастало инвестирование капитала в чужих странах, росли из года в год и доходы от процентов по иностранным займам, от дивидендов по акциям иностранных предприятий и т. д. Для стран должников, как напр., России, выплата процентов и дивидендов иностранцам составляла одну из главных расходных статей. Так, до войны России приходилось затрачивать на уплату процентов по государственным, железнодорожным и коммунальным займам и на уплату дивидендов заграничным владельцам русских предприятий от 400 до 500 мил. р. золотом в год.

д) Для некоторых стран крупной статьей дохода являются затраты иностранных *путешественников*. На первом месте в смысле выручки от этой статьи стоит Швейцария, природа которой постоянно привлекает в эту страну поток путешественников. Американцы, русские, немцы, посещавшие эту страну, тратили здесь свои средства и создавали для Швейцарии право на известные количества иностранной валюты. Кроме Швейцарии известную выгоду для баланса от этой статьи извлекали Италия и Палестина, куда поток путешественников направлялся не только в виду красот природы, но и вследствие религиозных мотивов.

е) Для рассчетного баланса некоторых небогатых стран крупное значение имеют *доходы эмигрантов*. Эти статьи имеют особенно большое значение для России и Италии. Из этих стран в течение последних десятилетий до войны шла усиленная эмиграция в Соединенные Штаты Сев. Америки, в Африку и Австралию. В Соед. Штатах образовались громадные колонии русских и итальянских эмигрантов. Одних русских эмигрантов, не потерявших связи с Россией, там насчитывают до 3-х миллионов че-

ловек. Большинство этих эмигрантов не теряют окончательно связи со своей старой родиной и постоянно отсылают туда часть своих заработков. Переводы американских эмигрантов составляли до войны одну из больших доходных статей рассчетного баланса России.

ж) Более мелкую роль играют в рассчетном балансе *содержание посольских и консульских учреждений* и др. расходы, которые приходится делать правительству одной страны в другой. Надо, впрочем, отметить, что эти расходы приблизительно компенсируются и не вызывают большой разницы в балансе.

з) До сих пор мы перечисляли более или менее постоянные статьи рассчетного баланса, постоянные доходы и расходы. На ряду с ними необходимо отметить некоторые экстраординарные статьи. Сюда надо, раньше всего, отнести *внешние займы*. Когда одна страна заключает в другой заем, то это создает для первой соответствующий источник иностранной валюты в течение периода реализации займа. Когда напр., Россия заключала заем в Германии, то это должно было вызвать улучшение в рассчетном балансе России и ухудшение в рассчетном балансе Германии. Со временем после реализации займа тот же заем должен явиться благоприятным фактором для баланса Германии и неблагоприятным для баланса России, ибо Россия должна будет ежегодно платить по данному займу проценты и погашение. Но в момент заключения займа отношения складываются в пользу заемщика. Отсюда нельзя делать того вывода, что в тот год, когда реализуется заграничный заем, баланс страны—заемщика в его целом должен обязательно быть благоприятным. Обычно выручка от займа в большей своей части остается заграницей в уплату за товары или в погашение процентов по прежним займам, и в общем и целом для страны—заемщика новых требований на деньги не возникает [1]).

и) К экстраординарным статьям рассчетного баланса относятся затем *контрибуции*. Исключительное значение этой статьи обнаружилось в течение 1920—21 г.г., когда все мировое хозяйство стало протекать под давлением «репарационных» платежей, вытекающих из Версальского договора [2])

к) Наконец, последней статьей рассчетных балансов, которая заслуживает упоминания, являются суммы, поступающие в различные страны в порядке общественной *благотворительности*. Тяжелое положение некоторых стран в Европе и в Азии, создавшееся в результате войны, еще в 1915—1916 г.г. вызвало в Соед. Штатах движение в пользу оказания им благотворительной помощи. Сначала эта помощь направлялась в Палестину, Армению и некоторые другие небольшие страны. Впоследствии, поток пожертвований со стороны богатого «американского дядюшки» стал направляться в Австралию, а в 1921 г., в связи с неурожаем и голодом в Поволжье, начался прилив пожертвований и в Россию.

Значение этой статьи для рассчетного баланса не следует преувеличивать, так как большая часть пожертвованных сумм обращается на покупку товаров в пределах страны—жертвователя, которая ввозит в другие страны в порядке благотворительности свои продукты. Однако, известная часть пожертвованных сумм реализуется в денежной форме и таким образом оказывает непосредственное влияние на рассчетный баланс.

---

[1]) См. мою книжку: „Война и финансово-экономическое положение России“, М. 1917. Стр. 31 и сл.

[2]) О значении Версальского договора в области рассчетных отношений см. в моих статьях: „Финансовое положение Европы“, „Вестник Нар. Ком. Вн. Торг.“, М. 1921 г. № 1, „Рассчеты по внешнему товарообмену и международный кредит“, там же № 2—3 и „Денежное обращение заграницей в 1921 году“— там же № 4.

Рассмотрев отдельные статьи рассчетного баланса, мы можем вернуться к вопросу о его влиянии на вексельный курс Здесь необходимо отчасти повторить то, о чем нам приходилось говорить в другой связи. *В понятие рассчетного баланса входит совпадение активного и пассивного сальдо*, т. е совпадение тех требований, которые страна в течение известного периода, скажем 1 года, пред'являет заграницe, и тех обязательств, которые ей пред'явлены. Этим *рассчетный баланс отличается от торгового баланса*, который, составляя лишь одну из статей рассчетного баланса, может заключаться с известным остатком в пользу той или другой страны. Заключение рассчетного баланса без остатка становится возможным только благодаря тому, что в его составе имеется *кредитная часть* или иными словами, что в каждый данный момент всякая страна является или должником, или кредитором всех остальных стран. Заключение рассчетного баланса происходит при помощи расширения или сужения весьма эластичной кредитной части, т. е. в форме уменьшения или увеличения долга по отношению к другим странам—для стран должников, и путем увеличения или уменьшения кредитов, оказанных другим странам—для стран кредиторов. Кредитная часть рассчетного баланса иначе может быть названа иностранными капиталами, помещенными в чужих странах. *Увеличение кредитной части рассчетного баланса есть увеличение импорта иностранных капиталов в страну и наоборот*

Большая эластичность кредитной части рассчетного баланса сравнительно с другими его статьями придает этой статье сравнительно большое значение в смысле ее влияния на вексельный курс. Ввоз и вывоз товаров не подвержены слишком большим колебаниям, размеры их отличаются известной устойчивостью. Ухудшение вексельных курсов вызывает усиление вывоза и ослабление ввоза, и в этом смысле оказывает «саморегулирующее» действие на баланс. Но это действие является слабым и проявляет свое влияние лишь в течение более или менее продолжительного периода времени, хотя бы уже потому, что рассчеты по товарообмену обычно происходят лишь спустя несколько месяцев после заключения сделок. Совершенно иное надо сказать про кредитную часть баланса. Предложение иностранной валюты, проистекающее от желания иностранцев увеличить свой кредит данной стране, почти неограничено количественными рамками. Затем оно может весьма быстро следовать за спросом, в особенности, когда расширение кредита происходит в столь распространенной в последнее время на Западе форме банковских «*пансионов*» (оказание банками одной страны краткосрочных кредитов банкам другой страны под залог векселей или ценных бумаг) В виду этого кредитной части баланса и принадлежит если не решающее, то во всяком случае крупное значение во влиянии баланса на вексельные курсы. Изменения кредитной части баланса в свою очередь зависят от совокупности хозяйственных и политических факторов. В этом смысле можно сказать, что в колебаниях вексельного курса отражается общее положение данной страны на мировом рынке, общая оценка ее положения и ее перспектив.

§ 4. Чтобы разобраться в структуре рассчетного баланса, полезно ознакомиться с конкретным материалом, относящимся к какой-либо стране. Мы остановимся для примера на балансе Англии последних лет до войны, относительно которого имеется интересное исследование *Гобсона* [1]).

---

[1]) G. K. Hobson. The export of capital. L. 1914.

Экспорт и импорт Англии в 5-ти летие 1908—1912 г.г. выражались в таких цифрах: (в мил. ф. ст.):

ГОДЫ.	ИМПОРТ.			ЭКСПОРТ.			Излишек импорта.
	Товаров.	Золота и серебра в слитках.	Всего.	Товаров.	Золота и серебра в слитках.	Всего.	
1908	593.0	56.5	649.5	446.1	63.3	509.4	140.1
1909	624.7	66.5	691.2	463.6	60.0	523.6	167.6
1910	678.3	71.4	749.7	525.4	64.7	590.1	159.6
1911	680.1	63.0	743.1	551.2	57.0	608.2	134.9
1912	744.6	69.5	814.1	591.9	64.9	656.8	157.3

Таким образом, торговый баланс складывался для Англии «неблагоприятно». Однако, излишек импорта компенсировался другими статьями баланса. Доходы от главных статей за то же 5-ти летие по оценке Гобсона были следующие (в мил. ф. ст.).

ГОДЫ.	От морск. фрахтов.	От комиссии по страховке и по банковым операциям.	От продажи старых судов и проч.	От постройки новых судов.	Итого.
1908	79	20 9	13.6	10.5	124.0
1909	83	21.6	13.8	5.8	124.2
1910	95	26.7	14.0	8.7	144.4
1911	110	26.3	14.2	5.7	156.1
1912	156	29.9	14.4	7.0	207.3

Если сопоставить для 1912 г. излишек импорта с доходами от этих второстепенных статей баланса, то можно видеть, что этих доходов не только было достаточно для покрытия разницы, но оставался еще остаток в 50 мил. ф. ст. Но в этом подсчете не фигурируют доходы от помещенных за границей английских капиталов. Об этих доходах можно получить представление из следующих цифр.

На основании различных оценок движение английского капитала и распределение его между предприятиями, находящимися внутри страны, и предприятиями иностранными выражалось в таких цифрах (в ф. ст.) [1]).

---

[1]) Hobson, стр. 207.

ГОДЫ.	Капитал, помещенный в соединенном королевстве.	Капитал, помещенный заграницей.	Итого.
1875	—	—	8545000000
1885	8735000000	1302000000	10037000000
1895	9036000000	1600000000	10663000000
1905	11009000000	2025000000	13036000000
1909	11654000000	2332000000	13986000000

Исходя из этих и некоторых других данных, Гобсон дает следующую оценку доходов Англии от помещенных заграницей капиталов (в мил. фунт. стерл.)

В 1870	году	. . .	44,0
» 1880	»	. . .	49,5
» 1890	»	. . .	91,5
» 1900	»	. . .	99,0
» 1905	»	. . .	121,5
» 1908	»	. . .	146,0
» 1909	»	. . .	153,5
» 1910	»	. . .	166,0
» 1911	»	. . .	171,0
» 1912	»	. . .	176,0

1,760 м. руб.

Таким образом, Англия в 1912 г. кроме излишка в 50 мил. ф. ст. по другим статьям баланса имела еще доход в 176 мил. ф. ст. от помещенных заграницей капиталов. Общий излишек ее доходов составил в 1912 г. —226 мил. ф. ст. *Этот излишек и составляет сумму экспорта капитала из Англии в 1912 г.* К началу 1913 г. Англия имела заграницей на 226 мил. ф. стерл. больше капиталов, чем к началу 1912 г. Таким путем и скомпенсировался расчетный баланс Англии в 1912 г.

В конечном результате этот баланс имел следующий вид (в мил. фунт. стерл.)

Актив.		*Пассив.*		
Экспорт товаров . . .	591,9	Импорт товаров .	744,6	
Экспорт золота и серебра в слитках	64,9	Импорт золота и серебра . . .	69,5	
			———	814,1
Доход от морских фрахт	156,0			
Комиссия от страховки и банк. опер.	29,9	Сальдо—экспорт капит.		226,0
Продажа стар. судов и пр.	14,4			
Постройка новых судов .	7,0			
Доход от иностранных капиталов	176,0			
	1040,1			1040,1

§ 5. Рассмотрев структуру расчетного баланса, вернемся к вопросу о вексельном курсе. Мы говорили раньше о колебаниях вексельного курса безотносительно к их размерам. Однако, размеры этих колебаний не всегда бывают безграничны. Кроме того эти колебания часто происходят вокруг некоторой средней. Чтобы понять характер этих колебаний, надо уяснить себе следующее.

Колебания вексельных курсов бывают различны в зависимости от того, какая валюта существует в данной стране. Можно различать *три* вида взаимоотношений разных стран в смысле строения вексельных курсов, а именно: движение вексельных курсов между странами *с одинаковой металлической валютой*, движение вексельных курсов между странами *с различной металлической валютой* и движение вексельных курсов между странами, из которых одна или обе имеют *бумажную валюту*.

Если в стране существует металлическое обращение, напр., золотое или серебрянное, то ее вексельный курс по отношению к прочим странам с той же валютой определяется раньше всего *металлическим паритетом*, т. е. соотношением количества чистого металла, содержащегося в ее денежной единице, к количеству чистого метала, содержащегося в денежных единицах прочих стран Так, по содержанию чистого золота металлические паритеты между главными странами с золотой валютой были следующие.

1 фунт стерлингов=9,46 русских рублей=25.22 франц. франков=12,11 голландских гульденов=4,87 долларам Северо Амер. Соед Шт.=20,43 германским маркам=18,16 скандинавских крон=9.76 японских иен.

1 германская марка=0,46 русского рубля=1,23 французского франка =0,59 голландских гульд =0,89 скандинавск. крон=0,24 Сев.-Ам. дол.=0,48 япон. иен.

1 рубль=2,67 фр. франка=2,16 герман. марок=1,28 гол. гульд.=1,92 сканд. крон.=0,11 англ. ф. ст.=0,51 Сев.-Ам. дол.=1,03 японских иены и т. д.

При свободном обращении металла и свободном вывозе монеты из страны вексельные курсы, естественно, не могут сильно отклоняться от паритетов. В самом деле представим себе, что Петербургскому импорту нужно было бы в 1913 г. платить в Лондоне 1000 ф. ст. и владелец чека на Лондон просил бы у него не по 9,46 руб. за фунт, а по 11 или 12 р. Тогда для него было бы выгоднее взять свои золотые деньги, отправить их в Англию, предъявить их в английский монетный двор для перечеканки и, получив фунты стерлингов, учинить платеж. Представим себе, наоборот, что экспортеру, имеющему чек на Лондон и желающему его продать в Петрограде, за отсутствием спроса, предлагали бы за него 7 или 8 руб. Тогда ему было бы выгоднее отправить чек в Англию, получить там в натуре золотые фунты стерлингов, и привезя их в Россию, продать в монетный двор из расчета по содержанию металла Словом, при повышении курса на данную страну, должен начаться прилив золота в эту страну, а при понижении курса—отлив. *Пределом* колебания вексельных курсов при данных обстоятельствах являются накладные расходы, связанные с превращением монеты одной страны в монету другой страны. Сюда относятся *расходы по чеканке, скидка за уменьшение веса вследствие стирания монеты, расходы по пересылке золота из страны в страну, страховка в пути, накладные комиссионные расходы*. Когда вексельные курсы отклоняются от паритета дальше указанного предела, может начаться отлив золота из страны в страну. Вследствие этого предела отклонения называются *золотыми точками* („gold points"). Из вышеизложенного следует, что расстояние между золотыми точками, или пределы колебания вексель-

ных курсов между странами с одинаковой металлической валютой не должны превышать *двойной* стоимости пересылки монеты. В нормальных условиях эта стоимость невелика.

Включая все расходы в прибыль арбитражона, она для большинства европейских стран редко превышала $1^1/_2$– $2^0/_0$ Насколько малы были колебания вексельных курсов между странами с золотой валютой в последние годы до войны, показывает следующая таблица курсов в Петербурге. Высшие и нисшие курсы иностранной валюты составляли [1]).

	На Лондон за 10 ф. ст.		На Париж за 100 фр.		На Берлин за 100 марок.	
	Высш.	Нисш.	Высш.	Нисш.	Высш.	Нисш.
В 1909 г. . . .	95.55	93.30	38.04	37.35	46.63	46.—
„ 1910 „. . . .	94.85	94.30	37.59	37.37	46.30	46.08
„ 1911 „. . . .	94.90	94.37	37.71	37.30	46.30	46.13
„ 1912 „. . . .	95.25	94.57	37.80	37.41	46.51	46.17
„ 1913 „. . . .	95.52	94.45	37.75	37.39	46.59	46.27

Для того, чтобы ориентироваться в обозначениях вексельных курсов, надо иметь в виду следующие технические подробности. Самое обозначение вексельного курса, или *котировка* может иметь две формы, а именно, можно в котировке указывать, сколько денежных единиц чужой страны дают за *определенное количество* денежных единиц данной страны (1, 10, 100), или же можно указывать, сколько единиц данной страны дают за определенное количество единиц чужой страны. *Первая* система применяется в Лондоне, где котировка выглядит следующим образом:

29 октября 1921 г.

Париж (т. е. чек на Париж) — 53.90 (т. е. 53.90 фр. за 1 ф. ст.).
Берлин (т. е чек на Берлин) — 695 (т. е. 695 марок за 1 ф. ст) и т. д.

Вторая система применяется в большинстве прочих стран, где котировка за тот же день выглядит так:

29 октября 1921 г.

Лондон (т. е. чек на Лондон) — 700 (т. е. 700 марок за 1 ф. ст.)
Париж (т. е. чек на Париж)— 1.290 (т. е. 1290 марок за 100 фр.)
Амстердам (т. е. чек на Амстердам) — 6.040 (т. е. 6.040 марок за 100 гульд.)

Затем надо иметь ввиду, что наряду с котировкой чеков по пред'явлению котируются еще и чеки или векселя срочные, на 2 или 3 месяца. Цена этих чеков, которые не подлежат немедленной оплате) бывает, ниже цены чека, оплачиваемого по пред'явлению. При продаже чека, оплачиваемого заграницей через известный срок, продавец скидывает покупателю

---

[1]) См. „Статистический ежегодник" на 1914 г. „Сов. с'езда представ. промышл. и торг.". Спб. 1914 г. стр. 479, а также нашу статью „Война и русский рубль". М 1915, Стр. 20.

проценты до срока. Так как размер учетного процента в свою очередь подвержен колебаниям, то и цена срочного чека может колебаться в большем размере, чем цена чека, оплачиваемого по пред'явлению [1]).

Вексельные курсы двух стран, из которых в одной существует золотое обращение, а в другой серебрянное, подвержены в своем движении другим законам, чем курсы стран с одинаковой металлической валютой. К странам с разной валютой понятие паритета, строго говоря, неприложимо. Таковы, напр., были отношения между Англией и Индией до 1893 г. Поскольку в Англии обращалось золото, а в Индии серебро, отлив металла из одной страны в другую для непосредственного обращения в чужую монету невозможен Однако, и в этом случае колебания вексельных курсов *имеют известные пределы*. Этими пределами являются рыночные отношения цены двух металлов. Когда цена серебра по отношению к золоту повышалась, то повышался и курс рупии и наоборот. Пределы колебания в этих случаях, конечно, шире, чем при одинаковой валюте, но все же ограничены.

Совершенно иначе складываются колебания вексельных курсов в *третьем* из упомянутых случаев, то-есть, когда в стране существует бумажная валюта. Говоря абстрактно, в этих случаях падение курса вниз может быть безпредельным, т. е. курс может упасть до нуля. Как мы видели выше, при изложении истории бумажно-денежного обращения, такие факты, действительно, имели место. При определении размеров падения курса бумажно-денежной единицы принято сопоставлять это падение с паритетом. Так, если за 100 гульденов вместо 169 марок платили 29 октября 1921 г.—6.040 марок, то мы говорим, что марка упала до 3% своего паритета. Однако, в данном случае паритет представляет собою воображаемую величину, употребляемую лишь для сравнения

Выше нам приходилось уже останавливаться на выяснении тех причин, которые вызывают колебания вексельных курсов. Мы пришли к тому выводу, что эти колебания определяются состоянием рассчетного баланса, из составных элементов которого наибольшее влияние оказывает его *кредитная часть*. Значение кредитной части баланса особенно ярко проявляется в условиях бумажно-денежного обращения. Можно было бы привести чрезвычайно много примеров, которые показывают, что расширение и сужение кредитов, вызываемое ростом или упадком доверия к стране, определяют собою кривую движения вексельных курсов. Особенно много таких примеров показывает история последней войны. В этом может убедиться каждый, кто проследит процесс падения курса германской марки в 1914—1921 г.г. и сопоставит кривую движения курса с отдельными политическими и экономическими факторами. Однако, не только в условиях бумажной валюты, но и при золотом обращении нельзя недооценивать влияние кредитного момента на курс. Можно, напр., с несомненностью утверждать, что реформа Витте потому дала успешный результат, что последовавшие за ней полтора 10-ти летия явились периодом относительного экономического и политического благополучия, отмеченными ростом доверия к России со стороны заграницы и расширением предоставленных ей кредитов. Если бы этого роста доверия не было, то никакие «золотые точки» не могли бы спасти страну от падения курса.

§ 6. Мы говорили до сих пор о факторах свободного рынка. Но надо иметь в виду, что область международных валютных отношений издавна считается той сферой хозяйственных отношений, в которой может с успехом проявляться регулирующее воздействие государства. Совокупность тех

---

[1]) Подробнее об этом см. в моей ст. „Вексельный курс", в „Новом Энциклопедическом словаре" Брокгауза и Эфрона.

мероприятий, которые осуществляет государство или центральный эмиссионный банк, для регулирования курсов, принято называть *девизной политикой*. Как на один из старинейших примеров девизной политики можно указать на приводимый И. И. Кауфманом факт из истории екатерининских ассигнаций. А именно, еще 20 октября 1771 г. «граф Панин представлял (Совету) о отправлении в Голландию одного или двух миллионов рублей медной монеты для утверждения там нашего кредита и возвышения здесь денежного курса» [1]. Спустя 10 лет эти операции получили значительное развитие. «Для возвышения вексельного курса и удержания оного в желаемой пропорции», сообщается в старых источниках: «чинены были распоряжения, по Высочайшим соизволениям, чтобы барон Сутерманд (придворный банкир в Петербурге) трассировал на казенные деньги в Амстердаме у баронов де-Смет (тамошних банкиров русского правительства) состоявшие, то есть давал бы кредитивы или векселя, а они посему долженствовали гонорировать те векселя и кредитивы; Сутерланд же паки наполнить оные трассировки переводами. Сие происходило в 1781 и 1782 году. До начатия операции курс был между Петербургом и Амстердамом 36 штиверов на рубль посредством оной в 1781 г. доведен до $40^1/_2$ шт., а в 1782 г. во весь год состоял не ниже $37^1/_2$ шт. и не выше $40^5/_8$ шт., оставаясь в таком же положении в 1873 г., но в 1784 г. (опять) унизился до 36 шт.» [2].

Девизная политика практикуется затем во многих европейских странах в течение всего 19-го века. Особенно широко эту политику практиковали Бельгийский, Германский и Австро-Венгерский банки. Она сводилась у них к тому, что они в моменты низкого курса иностранной валюты скупали иностранные девизы, создавали у себя девизные фонды, а затем, когда курсы начинали слишком расти, продавали свои девизы и тем давили на цены, препятствуя падению курса своей валюты. [3]) Надо сказать, что в общем и целом эта политика не оставалась безуспешной и она нередко давала возможность центральному эмиссионному банку предотвращать слишком резкие колебания валюты.

Регулирование вексельных курсов при помощи девизной политики получило, однако, особое распространение в период последней войны, когда к этой политике перешли все европейские страны. Наряду со старыми приемами воздействия на вексельные курсы практика последних лет выработала целый ряд новых приемов. В каждой стране создалась своя система валютной политики. Не вдаваясь в подробное рассмотрение всех этих мероприятий, отметим лишь, что к старым приемам девизной политики, т. е. к участию центральных банков в покупке и продаже иностранной валюты, прибавились такие меры, как учреждение специальных органов для торговли валютой, регистрация покупателей и продавцов, установление ограничений для продажи девиз, фиксирование курсов и т. п. [4]).

Одной из наиболее существенных частей девизной политики издавна является *дисконтная политика*. Под дисконтной политикой надо понимать политику по установлению учетного процента. Вопрос об учетном проценте, который будет подробнее исследован во 2-й части курса, является вопросом внутренней кредитной политики. Но в то же время учетный процент всегда рассматривается, как орудие внешневалютной политики, или как средство воздействия на вексельный курс. С абстрактно теоретической точки зрения

---

[1]) И. И. Кауфман. Из истории бум. денег. П. 1909. Стр. 11.

[2]) Там-же, стр. 13—14.

[3]) См. об этом: Австро-Венгерский Банк. М. 1913. Стр. 535 и сл.

[4]) Подробнее о некоторых мероприятиях по регулированию валюты во время войны см. у: H. O. Schultz. Devisenhandelspolitik. St. 1918.

нельзя отрицать правильность того взгляда, который считает, что изменение учетного процента есть лучшее средство воздействия на курс. В самом деле, если процент, который платят банки за капитал, в данной стране повышается, то это служит основанием для капиталистов других стран направлять туда свои капиталы, наоборот, побуждает лиц, имеющих капитал в данной стране, не извлекать его отсюда. Прилив капиталов в страну, или задержка в отливе, с своей стороны, как мы видели, есть основной фактор для улучшения курса. Воздействие на вексельные курсы при помощи изменения учетного процента и есть то средство, которым оперировала Англия в течение 19 го в., и надо сказать, оперировала нередко с успехом. Однако, как показывает целый ряд исследований, дисконтная политика отнюдь не является универсальным средством воздействия на курс. Не говоря уже об условлях крайней неустойчивости валюты, когда учетный процент совсем безсилен оказывать воздействие, роль дисконтной политики даже при металлической валюте не всегда заметна. Наряду с удачными опытами, по преимуществу практики Английского банка, мы видим в большинстве других стран безсилие учетного процента воздействовать на курс. С точки зрения изложенных выше взглядов это не должно нас удивлять. В самом деле мы видели, что курс зависит по преимуществу от склонности иностранного капитала итти в страну. Рост процента может, конечно, воздействовать на эту склонность, но в общем и целом эта склонность определяется, как мы видели, более сложным комплексом оценок, находящим свое выражение в понятие «доверия». Вопросы риска играют здесь гораздо большую роль, чем вопросы процента, в особенности в моменты ухудшения баланса. А между тем, как, раз в эти именно моменты от дисконтной политики и ждут непосредственных результатов в смысле стабилизации курса.

Литература к 23-ей лекции.

1) Гешен Г. Теория вексельных курсов. Пер. с англ. 1867.

2) C. F. Bastable The theory of internationale trade. Dublin. 1887.

3) Heiligenstadt „Beiträge zùr Lehre von den aùswärtigen Wechselkurse" Conrad's Iahrbücher D tte F. 4-er B. 1892.

4) C. K. Hobson. The export of capital. L. 1914.

5) Н. Силин, Австро-Венгерский Банк. М. 1913.

6) H. Schultz. Devisenhandelspolitik. St. 1918.

7) O S hwarz Discontpolitik L. 1911.

8) I. Plenge. Uon der Discontpolitik zùr Herrschaft über den Geldmarkt. B. 1913.

9) З. С. Каценеленбаум. Ст. «Вексельный Курс» в Нов. Энциклоп. Слов. Брокгауза и Эфрона.

10) Его-же. Ст. «Война и русский рубль».

11) Его-же «Война и финансово-экономическое положение в России». М. 1917.

12) Его-же. Ст. «Финансовое положение Европы». Вестн. Н. К. Вн. Торг. 1921. № 1.

13) Его-же. Ст. «Рассчеты по внешнему товарообмену и международный кредит», там-же № 2—3.

14) Его-же. Ст. «Денежное обращение заграницей» в 1921 году. Там же, № 4.

15) Его-же. Ст. «О формах предстоящего товарообмена и о способах рассчета по импортно-экспортной торговле». Библиотека Вестн. Промысл. Кооперации. 1920. Февраль.

ЛЕКЦИЯ 24-я и 25.

Денежное обращение в России в 1914—1921 г.г.

§ 1. Война и переход к бумажным деньгам. § 2. Эмиссии 1914—1921 г.г.—Золотой фонд. § 3. Бюджеты 1914—1921 г.г. § 4. Кредитные учреждения в 1914—1921 г.г.—Старый Государственный банк и его операции в 1914—1917 г.г.—Частные банки до национализации. § 5 Краткосрочные обязательства государственного казначейства и их роль в денежном обращении. § 6 Влияние эмиссии на товарные цены и на курс. § 7. Безденежье. § 8. Ближайшие задачи.

§ 1. Одним из первых законодательных актов, проведенных в спешном порядке вслед за об'явлением войны, явился закон 27 июля 1914 года об изменениях в области нашего денежного обращения.

Изданный первоначально в виде положения Совета Министров от 23 июля, обсуждавшийся и принятый затем в заседании Государственной Думы 26 июля, закон 27 июля 1914 г. поставил грань между теми формами, в которых протекало у нас денежное обращение до войны, и формами, в которых оно стало протекать потом Новый период оказался совершенно отличным от периода, ему предшествовавшего.

Изменения, внесенные законом 27 июля, касались трех различных сторон нашего денежно-кредитного дела.

Во-первых, законом 27 июля был приостановлен размен кредитных билетов на золото. Как известно, этот размен представлял собою основной принцип старой нашей валюты, построенной с 1897 г. на началах золотого монометаллизма, и с приостановкой размена нормальная форма золотого монометаллизма была нарушена. Формальным мотивом для приостановки размена служило то обстоятельство, что в момент исключительного потрясения денежно-кредитного оборота требуются экстренные меры для сохранения золотого фонда. Можно было опасаться, что кредитные билеты будут усиленно пред'являться к размену, а золото станет уплывать заграницу [1]). Эти опасения были тем более серьезны, что еще до войны, а в особенности в первые дни после разрыва дипломатических сношений, правительства европейских стран и центральные эмиссионные банки Германии и Австрии, Англии и Франции, а также банки нейтральных стран, стали принимать экстренные меры для усиления своих золотых запасов, не останавливаясь перед крупными жертвами. Естественно было опасаться, что на крупнейший в Европе золотой фонд русского эмиссионного банка будут сделаны известные покушения. Приостановка размена должна была явиться той мерой, которая делала невозможным искусственное вытягивание из России золота.

Но за этим мотивом стоял, несомненно, и другой,—мотив, об'яснение которого заключается в двух других мероприятиях, предусмотренных законом 27 июля 1914 г. Дело в том, что уже в первые дни войны правительству пришлось отменить эмиссионный закон и произвести новые выпуски кредитных билетов. При таких условиях нельзя было расчитывать на успешную охрану золотого фонда при помощи обычных мер экономической политики.

Отмена эмиссионного закона и является *вторым* существенным изменением, внесенным законом 27 июля 1914 г.

---

[1]) „Приостановление размена",—сказал в своей речи на заседании Государственной Думы 26 июля 1914 г. министр финансов П Л. Барк,—„требовалось безотлагательно, так как каждый день промедления вел бы к сокращению золотых запасов, сохранение же золота является вернейшим залогом для скорейшего восстановления металлического обращения, когда обстоятельства военного времени минуют. И вот почему правительство сочло себя вынужденным провести эту меру в экстренном порядке—в порядке ст. 87-й—и представляет таковую на ваше утверждение".

Выпуск кредитных билетов, как известно, до революции определялся у нас с 1897 г. ст. 1 ой, разд. III «Устава Кредитного», согласно которой Государственный банк при золотом запасе, превышающем $1^1/_2$ миллиарда рублей, который имел в своем распоряжении до войны, мог выпустить в обращение на 300 миллионов непокрытых золотом кредитных билетов. Закон 27 июля 1914 г предоставил Государственному банку выпустить сверх того еще на 1,2 миллиарда рублей непокрытых билетов. Благодаря этому расширению эмиссионного права банка, количество непокрытых золотом билетов могло быть доведено до $1^1/_2$ миллиардов рублей.

Закон 27 июля явился, однако, лишь первым шагом в этом направлении Финансирование войны потребовало громадных расходов Одним из главных источников вскоре стали служить новые выпуски кредитных билетов. Оказалось необходимым предоставлять Государственному банку право делать дальнейшие непокрытые золотом выпуски. Это обстоятельство потребовало издания целого ряда законодательных актов по расширению эмиссионного права банка. Россия, как впрочем, и все прочие воюющие государства, вступила на скользкий путь бумажноденежного обращения. Печатный станок стал главным источником доходов государства.

Вступив на путь усиленных выпусков бумажных денег в целях финансирования войны, Россия не смогла, однако, отказаться от этого источника и тогда, когда она вышла из войны. Война перешла в революцию. Но революция, как известно, наряду с войнами, служит причиной экстроординарных государственных расходов, и вызывает выпуски бумажных денег. Нужда в бумажных деньгах поэтому и в России не исчезла, и, наоборот после февральской революции 1917 года стала еще более настоятельной. Начался общий упадок производительности, общее понижение народного труда. Эти вновь открывшиеся пропасти Временное правительство пыталось заполнить бумажными деньгами. Печатный станок стал работать не только на войну, но и на революцию.

Использование бумажноденежного рессурса, как мы увидим дальше, еще более усилилось после октябрьской революции. Советское правительство призвало печатный станок к себе на службу. Освободившийся от финансирования войны этот станок был привлечен для финансирования мероприятий новой власти. И по мере того, как расширялась программа этих мероприятий и росли потребности государства, росли и выпуски бумажных денег.

За время с начала мировой войны до настоящего момента можно, таким образом, различить *3 периода* в выпусках бумажных денег, совпадающие с периодами различного государственного устройства: время от средины июля 1914 г. до февральской революции 1917 г, когда бумажные деньги выпускались исключительно для финансирования войны; период Временного правительства от февральской до октябрьской революции, когда на бумажные деньги финансировались и война и революция, и время после октября 1917 г., когда бумажные деньги стали служить по преимуществу для финансирования революции, или точнее социалистических мероприятий советской власти. Эти 3 периода заметно отличаются один от другого, и мы в дальнейшем будем рассматривать перемены, происшедшие в денежном обращении, в течение каждого из этих периодов в отдельности.

Выше мы указали, что с усилением выпусков бумажных денег правительству пришлось проводить дальнейшие расширения эмиссионного права Государственного банка. Расширение эмиссионного права шло в следующем порядке.

Старое правительство, после закона 27 июля 1914 г., предоставившего Государственному банку выпускать непокрытые золотом кредитные

билеты до $1^1/_2$ миллиардов рублей, провело еще следующие законы в этой области:

Полож.	Сов. мин. от 17 марта 1915 г. [1]) об увелич. права выпуска до	$2^1/_2$	мил.	р.
Закон	»	»	»	22 авг. 1915	»	»	»	»	»	$3^1/_2$	»	»
Указ	»	»	»	29 авг. 1916	»	»	»	»	»	$5^1/_2$	»	»
Пол.	Сов. мин. от 27 дек. 1916	»	»	»	»	»	$6^1/_2$	»	»

К моменту февральской революции Государственный банк, таким образом, имел право выпустить непокрытые золотом кредитные билеты на сумму в $6^1/_2$ миллиардов рублей. Остальная сумма выпущенных кредиток должна была быть покрыта золотом рубль на рубль. Но министр финансов П. Л. Барк искусственно повысил эмиссионное право Государственного банка, зачислив на счет «золота-заграницей» часть тех кредитов, которые были открыты России великобританским правительством. Как «золото-заграницей», под обеспечение которого выпускались кредитные билеты, рассматривались в данном случае не те суммы, которые фактически отпускались в распоряжение России английским казначейством, а лишь те, которые были *обещаны*, должны были быть предоставлены в будущем. Эти «обещания кредита» не представляли собою, однако, реальной ценности, они являлись простой бухгалтерской статьей и счет «золота заграницей» являлся фиктивным [2]). Кредитные билеты, выпущенные под это «золото-заграницей», должны поэтому также считаться непокрытыми. В общем английские кредиты были использованы для эмиссионных целей в сумме 1892 мил. руб. [3]), так что расширение эмиссионного права Государственного банка при старом режиме может исчисляться приблизительно в 18,4 миллиардов рублей

Временное правительство расширяло эмиссионное право Государственного банка 5 раз, а именно:

Указом	4	марта	1917	г.,	на	2	миллиарда	рублей,	т.	е.	до	$8^1/_2$ мил. р.
»	15	мая	»	»	»	2	»	»	»	»	»	$10^1/_2$ » »
»	11	июля	»	»	»	2	»	»	»	»	»	$12^1/_2$ » »
»	7	сентября	»	»		2	»	»	»	»	»	$14^1/_2$ » »
»	6	октября	»	»		2	»	»	»	»	»	$16^1/_2$ » »

Советское правительство долгое время печатало кредитные билеты, не проводя особаго закона о предоставлении права выпусков Государственному банку. В октябре 1918 г, однако, была выполнена эта формальность и установлена связь новых выпусков с выпусками прежних правительств. А именно, декретом от 26 октября 1918 г. было постановлено:

«Для урегулирования эмиссионной операции Народного (б. Государственного) банка, предоставленное ему право выпуска кредитных билетов увеличивается на 33.500 миллиардов рублей, с отнесением в счет этой суммы всех кредитных билетов, выпущенных банком сверх установленного предшествующими законодательными актами предела эмиссионного права».

---

[1]) Замененное впоследствии законом от 22 августа 1915 г.

[2]) Неиспользованные английские кредиты ни с какой точки зрения не могли рассматриваться, как золото, обеспечивающее кредитные билеты по старым законам, ибо и по мере использования английские авансы могли итти только на оплату наших заграничных военных заказов и не могли служить источником для пополнения золотого фонда Государственного банка. (См. об этом нашу книжку: „Война и финансово-экономическое положение России“, М. 1917 г. Стр. 31 и сл.). Но, как известно, „эмиссионный“ аванс Великобритании остался, вообще, на бумаге в виду перемен во взаимоотношениях России с союзниками.

[3]) См. „Торг.-Пром. Газ.“ за 1917 г., № 196.

Таким образом, в общей сложности *эмиссионное право Государственного банка к концу октября 1918 г. было увеличено до 50 миллиардов рублей* После этого, однако, выпуски бумажных денег стали проводиться без расширения эмиссионнаго права. Процесс расширения эмиссионного права впоследствие потерял значение, когда в начале 1920 г. Государственный банк был ликвидирован и выпуск денег в обращение стал производиться через «отдел денежных и расчетных знаков».

Возвращаясь к рассмотрению первого закона из области денежного обращения, изданного вслед за об'явлением войны, т. е. закона 27 июля 1914 г., мы должны указать, что помимо приостановки размена и увеличения эмиссионного права Государственного банка, этот закон допустил еще третье отступление от действовавших в то время начал нашей валютной политики. А именно, закон предоставил государственному казначейству право учитывать в Государственном банке свои краткосрочные обязательства «в размере, вызываемом потребностями военного времени».

Учет краткосрочных обязательств государственного казначейства явился отступлением от статьи 1-й, разд. IV «Уст. Кред.», которая устанавливала основные задачи Государственного банка. Согласно этой статье банк имеет целью «облегчение денежных оборотов, содействие посредством краткосрочного кредита отечественной торговле, промышленности и сельскому хозяйству, а также упрочение денежной системы». Учет краткосрочных обязательств государственного казначейства ни одной из этих целей не служил и в этом смысле не входил в состав нормальных операций Государственного банка [1]).

Таковы те изменения, которые были произведены в действующих законах о денежном обращении немедленно по об'явлении войны, и из которых развилось последующее законодательство. Эти изменения вскоре совершенно преобразили всю структуру нашего денежного обращения.

§ 2. До войны наше денежное обращение состояло, как известно, из кредитных билетов, золота и билонной, серебрянной и медной монеты. Лишь небольшое местное значение имели некоторые суррогаты денежных знаков, серии и купоны, обращавшиеся в небольших количествах в крупных центрах, в сфере оптовой торговли. По оффициальным данным на 1-е января 1914 г. в обращении состояло [2]).

Кредитных билетов	на	1665 мил. руб.
Золотой монеты	»	494 » »
Серебра высокопробного (в 1 р., 50 к. и 25 к.)	»	123 » »
Серебра разменного (в 5, 10, 15 и 20 к.) .	»	103 » »
Медной монеты	»	18 » »

Серий, или «билетов Государственного казначейства», к этому времени имелось всего на сумму в 150,5 мил. р. [3])

Размеры золотой монеты, которая находилась в обращении, определялись нашей официальной статистикой на основании данных Монетного двора о чеканке. Эта статистика не учитывала утечку монеты за ряд лет, и цифры о наличности золота в обращении надо считать несколько преувеличенными. Учитывая это обстоятельство, общее количество денежных знаков в народном обращении можно определить в сумме около 2 миллиардов рублей.

---

[1]) Высоч. Указ 28 апреля 1900 г., завершивший денежную реформу, между прочим, гласил: „Мы находим необходимым выразить непременную волю Нашу, дабы выпуск кредитных билетов производился на точном основании Именного Указа Нашего 29 августа 1897 г. и не служил впредь источником воспособления государственной казне".

[2]) Отчет Государственного банка за 1914 г. Стр. 11.

[3]) „Ежег. Мин. Фин.". Вып. 1915. Стр. 79.

Вслед за об'явлением войны началось раньше всего исчезновение звонкой монеты из обращения. Исчезновение звонкой монеты шло с известной постепенностью. Раньше всего исчезла золотая монета. Население припрятало эту монету сразу, убедившись, что кредитные билеты не разменываются больше на металл. Через несколько месяцев стали исчезать из оборота высокопробные серебрянные монеты, рубли, полтинники и четвертаки. Летом 1915 г. стал ощущаться недостаток в разменной серебрянной и медной монете [1]). Для выполнения этого недостатка правительство прибегло в конце 1915 г к выпуску бумажных казначейских марок различного достоинства, с обозначением на них, что они «имеют хождение» наравне с разменной серебрянной или медной монетой. Появление этих бумажных знаков быстро завершило процесс исчезновения остатков звонкой монеты. С начала 1916 г. наше денежное обращение состоит уже только из различных сортов бумаги, без всякой примеси звонкой монеты.

Вместе с тем начался усиленный рост количества кредитных билетов в народном обращении. Об этом росте говорят следующие цифры.

Состояло в обращении (в миллионах рублей).

1 й период.

На:	Сумма:	На:	Сумма:	На:	Сумма:
1 июля 1914 г.	1630	1 сент. 1915 г.	4211	1 ноября 1916 г.	8083
1 авг. „	2321	1 октября „	4893	1 декабря „	8383
1 сент. „	2554	1 ноября „	5041	1 янв. 1917 г.	9097
1 окт. „	2697	1 декабря „	5201	1 февраля „	9440
1 нояб. „	2791	1 января 1916 г.	5617	1 марта „	9950
1 дек. „	2846	1 февраля „	5709		
1 янв. 1915 г.	2947	1 марта „	5899		
1 февр. „	3059	1 апреля „	6078		
1 марта „	3151	1 мая „	6213		
1 апреля „	3313	1 июня „	6380		
1 мая „	3362	1 июля „	6628		

[1]) О причинах исчезновения разменной монеты см. нашу статью „Разменные бумажные деньги" в „Русск. Вед." от 16 сент. 1915 г. № 211. См. также по этому вопросу интересные соображения С. Н. Прокоповича („Война и нар. хоз." 2-е изд. Стр. 64 и след.).

1 июня „	3477	1 августа „	6876		
1 июля „	3756	1 сентября „	7122		
1 авг. „	3962	1 октября „	7587		

2-й период.

На:	Сумма.	На:	Сумма.
1 марта 1917 г.	9950	1 июля 1917 г.	13055
1 апреля „	10981	1 августа „	14125
1 мая „	11457	1 сентября „	15398
1 июня „	12186	1 октября „	17290
		23 октября „	18917

3-й период.

На:	Сумма.	На:	Сумма.	На:	Сумма.
23 окт. 1917 г	18917	1 января 1919 г.	55900	1 окт. 1920 г.	745157
1 ноября „	19600	1 февр. „	60405	1 янв. 1921 г.	1168596
1 дек. „	22600	1 марта „	67000	1 июля „	2347133
1 янв. 1918 г.	25500	1 апреля „	75183	1 ноября „	6485000
1 февр. „	28200	1 мая „	84032	1 декабря „	10000000 [1]
1 марта „	29600	1 июня „	98006	1 янв. 1922 г.	15000000 [1]
1 апреля „	32300	1 июля „	110535		

[1]) Последние две цифры—приблизительные. Данныя, приведенные в этих 3-х таблицах, взяты из разных источников. Цифры за последние годы взяты из изданий Нар. Ком. Фин.: „Социальная революция и финансы“, М 1921 г. Финансовая политика за период с декабря 1920 года по декабрь 1921 г. „Отчет к 9-му С'езду Советов“, и из книжки Е. Преображенского „Бумажные деньги в эпоху пролетарской диктатуры“. М. 1920.

1 мая „	35000	1 августа „	121800		
1 июня „	37400	1 сент. „	134800		
1 июля „	39100	1 октября „	153700		
1 августа „	41200	1 ноября „	172600		
1 сент. „	43600	1 декабря „	192200		
1 окт. „	45900	1 янв. 1920 г.	225014		
1 нояб. „	49200	1 апреля „	340661		
1 декабря „	52300	1 июля „	511815		

С начала войны по отдельным годам, таким образом, было выпущено бумажных денег:

в 1914 г. . . .	1317	мил	р.
» 1915 » . . .	2670	»	»
» 1916 » . . .	3480	»	»
» 1917 » . . .	16403	»	»
» 1918 » . . .	30400	»	»
» 1919 » . . .	169114	»	»
» 1920 » . . .	943582	»	»
» 1921 » . . .	14000000	»	» [1]) (приблизит.)

[1]) Выпуск таких громадных количеств бумажных денег вызвал значительное расширение самого производства денежных знаков. До 1918 г. изготовление денежных знаков производилось в Петрограде, в прежней Экспедиции заготовления государственных бумаг. В связи с гражданской войной и опасным положением Петрограда экспедиция оттуда была эвакуирована в Пермь, где впоследствии была устроена фабрика для печатания денег. До этого были поставлены фабрики в Москве и в Пензе. Наконец, позже была пущена в ход фабрика в Ростове-на Дону, так что в 1921 г. работа по печатанию велась в 4 пунктах: Москве, Пензе, Перми и Ростове-на Дону. Для руководства всем этим делом было создано особое управление фабриками заготовления государственных знаков („Гознак"), в ведение которого кроме четырех фабрик, занятых непосредственным печатанием, перешли и некоторые вспомогательные учреждения, как бумажная фабрика в Петрограде и нек. др. На этих фабриках было занято на 1 янв. 1920 г.—11260 чел., на 1 янв. 1921 г.—13616 чел., а на 1 окт. 1921 г.—17361 чел. Вся эта работа поглощает громадные количества бумаги. В конце 1921 г. 1 миллиард р., купюрами в 50000 и 100000р. представлял собою большой мешок, весом в 1—2 пуда. В декабре 1921 г., когда открыл свои действия новый Государственный баяк, можно было наблюдать, как клиенты банка, получавшие несколько миллиардов рублей, не превышавшие по своей ценности прежних 20 тыс. руб. каждый, шли с громадными мешками за плечами. Необходимость быстро изготовлять деньги вызвала переход к другим, более простым образцам. Наряду с „романовскими" и „керенскими" деньгами, впрочем, скоро, исчезнувшими из оборота, в мае 1919 г. были выпущены „пензенские" деньги, первоначально заготовлявшиеся для деваль-вации, которая не была осуществлена. В 1920 г. выпускаются новые знаки, которые называются уже не кредитные билеты, а расчетные знаки. В начале 1921 г. выпускаются новые деньги под названием: „государственные денежные знаки", на основе „деноминации" с приравнением 10 т. р. к 1 р. в новых деньгах.

Одновременно с этим ростом выпусков падало значение *золотого фонда*. На 16 июля 1914 г. Государственный банк имел «золота в России» на 1604 мил. р. (Статья «золота за границей» носила фиктивный характер и не может быть принята во внимание). К этому моменту кредитные билеты были покрыты золотом на 98,2%. На 1 марта 1917 г золота имелось на 1476 мил. р. и кредитные билеты были покрыты в 14,8%, а к 23 октября 1917 г. золота оставалось уже только 1292 мил. руб. и билеты были покрыты на 6,8%.

Понижение степени покрытия было вызвано, как видно из приведенных цифр, абсолютным уменьшением золотого фонда. Это понижение произошло от того, что по финансовым соглашениям царского и затем Временного правительства с Англией туда была отправлена часть русского золота. Насколько известно из публиковавшихся в свое время в газетах сведений, такие отправки имели место 4 раза, а именно:

в октябре	1914 г.	.	75	мил. р.
» мае	1916 »	.	94½	» »
» ноябре	1916 »	.	94½	» »
» июле	1917 »	.	200	», а

всего 464 мил. р. В результате этих отправок наш золотой фонд к моменту октябрьской революции уменьшился на 341 мил. р., несмотря на постоянный прилив золота с приисков и золотой монеты из внутреннего оборота.

Дальнейшая судьба нашего золотого фонда в точности неизвестна, т. к. советское правительство считает этот вопрос секретным и не публикует данных об остатке золотой наличности. Но некоторые косвенные сведения имеются в опубликованных в разное время цифрах.

Так, известно, что около 600 мил. р было захвачено чехо-словаками в Казани и увезено на Восток. Эти деньги попали к Колчаку Затем, по дополнительному к Брестскому договору «Русско-Германскому финансовому соглашению» от 27 августа 1918 г. русское правительство обязалось уплатить Германии до конца 1918 г. пятью взносами 245564 кил. золота, т. е. всего около 320 мил. р. [1]). Происшедшая в Германии революция и аннулирование Брестского договора помешали Германии получить всю эту сумму, однако, часть золота была передана Судьба русского золота заинтересовала державы Антанты и после разгрома Германии в условия перемирия с ней был включен пункт о передаче всего этого золота союзникам (п. 19-й). Из радиотелеграммы от 6 декабря 1918 г [2]) мы узнаем, что на основании этого пункта германское правительство отправило в Париж русское золото на сумму около 120 мил. р. Что касается остатков золотого фонда, то известная часть их была израсходована в течение 1920—1921 гг. на покупку за-границей паровозов, сельско-хозяйственных машин и других товаров.

§ 3. Выпуски бумажных денег с самого начала войны были связаны с необходимостью изыскания средств для покрытия дефицитов. Картина эмиссии за 1914—1921 гг. явилась бы неполной, если ее не сопоставить с картиной бюджетных дефицитов.

О строении наших бюджетов за эти годы дает представление следующая таблица (в мил. руб.) [3]).

---

[1]) См. „Русско-Герм. фин. согл.“, гл. I, ст. 3, § 1.
[2]) См. „Изв. В. Ц. И. К.“ от 7 дек. 1918 г.
[3]) См. изд. „Социальная революция и финансы“, М. 1921 г. Стр. 95.

Год.	Доход.	Расход.	Дефицит.	%% дефицита к общему итогу расходов.	Эмиссия.
1915	3001	11562	8561	74	2670
1916	4345	18101	13756	76	3480
1917	5039	27607	22568	82	16403
1918	15580	46706	31126	67	30400
1919	48959	215402	166443	77	169114
1920	159604	1215159	1055555	87	943582

Из этой таблицы можно видеть, что в первые годы войны эмиссия отстает от дефицитов. Это происходит от того, что в эти годы часть дефицита покрывается займами, как в форме долгосрочных займов, так и в форме выпусков краткосрочных обязательств казначейства. В последующие 1918, 1919 и 1920 гг. цифры эмиссии почти точно совпадают с цифрами дефицита, т. к. выпуск бумажных денег становится единственным средством покрытия недобора по бюджету. Вот почему и для 1921 г., относительно которого точных цифр нет, размер дефицита также можно считать приблизительно равным размеру эмиссии.

Для оценки дефицитности бюджетов последних лет и связи ее с выпуском бумажных денег, надо еще иметь в виду следующие *два* обстоятельства. При том необычайно резком колебании покупательной силы бумажного рубля, которое произошло за последние годы, номинальная сумма выпусков не дает представления о размере дефицита, выраженного в реальных ценностях, о том количестве вещных ценностей, которое государство путем эмиссии извлекло от населения. Для ответа на этот вопрос требуется свести рубли отдельных годов этого периода к одному знаменателю. Эта работа едва ли может быть выполнена в точности, ибо у нас в течение 1918 и 1919 гг., а отчасти и в 1920 г. сведения о товарных ценах собирались неаккуратно и более или менее отвечающих требованиям товарных индексов не имеющих. Речь в данном случае может быть только о весьма приблизительных исчислениях. Затем, надо иметь в виду, что в течение 1919 и последующего годов в нашем бюджете крупную роль играет натуральная часть, т. е. различного рода реквизиции: хлеба, скота и т. д. Интересную попытку вычислить размеры наших дефицитов и эффекта, полученного от выпуска бумажных денег, с учетом указанных двух обстоятельств, делает в нашей литературе *Е. Преображенский*. Сопоставляя размеры выпусков с ценой хлеба, он приходит к выводу, что при помощи эмиссии бумажных денег было получено товарных ценностей в расчете на довоенный золотой рубль [1]):

в 1915 г. . . 2090 мил. р
» 1916 » . 2162 » »
» 1918 » . . 523 » »

[1]) Е. Преображенский. Бумажные деньги в эпоху пролет. диктатуры. М. 1920 г. Стр. 63—64, а также его статью: „Финансы в эпоху диктатуры пролетариата" в сб.: Социальная револ. и финансы.

в 1919 г.	.	390	мил. р.
» 1920 »	.	200	» »
» 1921 »	.	205	» » [1])

Что касается последней цифры, то она представляется преувеличенной. Эффект от эмиссии 1921 г. не мог превысить эффекта 1920 года и поскольку уже с 1918 г наметилось падение этой кривой, это падение должно было продолжаться и в 1921 г.

§ 4. Выпуски бумажных денег вызвали серьезное изменение в деятельности денежно-кредитного аппарата. Эти изменения мы можем проследить только на протяжении 1914—1917 г.г. После октябрьской революции, одним из первых актов новой власти явился декрет 14 декабря 1917 г. о национализации банков. Частные банки были слиты с Государственным банком, переименованным затем в Народный банк Национализация, однако, вскоре привела к постепенной ликвидации кредитных учреждений. Этот процесс закончился ликвидацией самого Народного банка (декретом от 19 янв. 1920 г.) и превращением его в центральное бюджетно-расчетное управление. В течение 2-х лет в России не было кредитных учреждений [2]). Лишь в конце 1921 г., в связи с так наз. новой экономической политикой, вновь учрежден Государственный банк, начавший свои операции 16 ноября 1921 г.

Останавливаясь на положении кредитного оборота в период до октябрьской революции, обратимся раньше всего к деятельности старого Государственного банка.

О движении балансов Государственного банка за время с 16 июля 1914 г. до 23 октября 1917 г. мы можем судить по нижеследующим таблицам, в которых мы даем состояние счетов банка на 1 января, 1 апреля, 1 июля и 1 октября каждого года [3]).

---

[1]) См. „Экон. Жизнь“, от 28 февраля 1922 г.: „Беседа с зам. Н. К. Ф. Сокольниковым“.

[2]) Сохранился лишь т. наз. Кооперативный Отдел Н. К. Ф, преобразовавшийся из бывш. Моск. Народного (Кооперативного) банка, не проявлявший, однако, особых признаков жизни.

[3]) Цифры за 1914—1916 г.г. взяты из „Отчетов Госуд. банка“ за соотв. годы, а за 1917 г. из еженедельных балансов, публиковавшихся в „Торгово-Пром. Газ“ и „Вестнике Финансов“. Для характеристики перемен приводится баланс и на 1 янв. 1914 г.

Состояние счетов Государственного банка (в милл. руб.).

А К Т И В.

НА	Золото в России.	Золото за границей.	Серебр. и медная монета и размен. знаки	Векселя и другие срочные обязательства.	Краткосрочные обязат. Госуд. Казначейства.	Ссуды под процентные бумаги.	Ссуды под товары.	Ссуды учреждениям мелк. кредита.	Ссуды сельским хозяевам.	Промышленные ссуды.	Выд. Петроградской и Московской судн. казне.	Протестованные векселя.	Процентные бумаги, принадлежащие банку.	Разные счета.	Остатки по междуконторным расчетам.	ИТОГО.
1 января 1914 года.	1.528	168	61	596	—	203	160	68	17	9	15	—	108	109	—	3.041
16 июля „ „	1.604	140	73	407	—	129	50	136	20	9	19	3	103	139	74	2.911
1 октября „ „	1.617	216	44	709	239	209	78	133	20	8	20	6	98	162	221	3.783
1 января 1915 „	1.560	172	45	619	663	254	110	88	21	7	20	—	149	507	33	4.249
1 апреля „ „	1.570	140	51	459	1.287	305	86	108	21	7	18	3	98	119	460	4.732
1 июля „ „	1.579	100	54	413	1.589	557	56	101	23	8	19	4	131	109	520	5.264
1 октября „ „	1.595	37	18	440	2 650	718	84	111	23	6	18	6	148	155	430	6.442
1 января 1916 „	1.614	646	40	382	3.270	635	102	72	20	5	16	—	272	686	14	7.774
1 апреля „ „	1.628	1.137	62	379	3.745	531	77	80	19	5	14	1	200	114	219	8 211
1 июля „ „	1.543	1.683	76	368	3.824	538	51	72	19	5	16	1	178	123	485	8.982
1 октября „ „	1.554	2.055	104	268	5.144	399	40	64	19	5	14	1	134	125	500	10.425
1 января 1917 „	1.475	2.150	119	251	6.866	554	46	40	18	8	12	—	132	94	186	11.952
1 апреля „ „	1.476	2 119	121	211	9 084	717	42	65	17	9	13	—	172	146	703	14 896
1 июля „ „	1.481	2.119	126	408	10.392	1.382	52	70	19	11	18	—	325 [1])	172	581	17.158
1 октября „ „	1.296	2.308	155	379	14.098	1.601	1.130 [2])	80	19	10	21	—	193	202	932	—
23 октября „ „	1.292	2.309	178	500	15.507	1.512	1.366 [3])	85	19	10	21	—	173	205	1.064	24.242
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	—

[1]) В том числе „Займа Свободы“—39 милл. р.
[2]) В т. ч. „кредит по товарным операциям казны“—1.069 м. р.
[3]) В т. ч. „Кред. по тов. операц. казны“—1.275 м. р.

Состояние счетов Государственного банка (в милл. руб.).

ПАССИВ.

НА	Кред. билеты, выпущенные в обращение.	Капиталы банка.	Вклады.	Текущий счет Департ. Г. суд. Казначейства.	Специальн. средства и депозиты.	Текущие счета разных лиц и учрежден.	Невыплаченные переводы и кредитивы.	Проценты по операциям.	Переходные и разные суммы.
1 января 1914 года.	1.665	55	28	608	343	207	20	6	65
16 июля „ „	1.663	55	27	514	349	232	8	41	22
1 октября „ „	2.697	55	56	208	333	311	23	55	43
1 января 1915 „	2.947	55	41	230	370	441	35	5	123
1 апреля „ „	3 312	55	33	205	373	657	14	26	58
1 июля „ „	3.756	55	32	226	372	656	18	64	86
1 октября „ „	4 893	55	28	203	358	677	28	101	99
1 января 1916 „	5.617	55	24	271	429	936	54	3	384
1 апреля „ „	6.078	55	23	212	435	999	25	32	352
1 июля „ „	6.628	55	18	207	475	1.289	27	63	219
1 октября „ „	7.587	55	18	202	526	1.388	26	305	274
1 января 1917 „	9 097	55	23	245	588	1.629	31	161	125
1 апреля „ „	10.981	55	23	419	604	2.111	33	371	301
1 июля „ „	13.055	55	28	219	626	2.199	67	542	366
1 октября „ „	17.290	55	30	211	692	2 510	76	815	746
23 октября „ „	18.917	55	31	206	688	2.492	111	911	831
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

Из приведенных таблиц можно видеть, что наряду с некоторыми неподвижными счетами мы находим, как в активе, так и в пассиве Государственного банка счета, чрезвычайно колеблющиеся и подвижные, движение которых уже к концу первого года войны успело совершенно преобразовать физиономию Государственного банка. Мы имеем в виду из активных счетов «учет векселей», «учет краткосрочных обязательств казначейства», а из пассивных «текущий счет Государственного Казначейства» и «текущие счета разных лиц и учреждений».

Учет векселей представлял собою в мирное время основную активную операцию Государственного банка. Банк оказывал кредит в форме учета векселей и специального текущего счета под векселя, как частным лицам, так и кредитным учреждениям, главным образом, коммерческим банкам. Последние составляли, однако, более значительную часть клиентуры по учету у Государственного банка. По крайней мере, из сумм, помещенных банком в учетной операции, состояло за частными банками» [1]):

на 1 янв. 1910 г. 44 м. р.—из общей суммы учета в 225 м. р., или 20%

» 1 » 1911 » 103 » » » 336 » » » 31 »
» 1 » 1912 » 203 » » » 505 » » » 40 »
» 1 » 1913 » 225 » » » 539 » » » 41 »
» 1 » 1914 » 245 » » » 595 » » » 41 »
» 1 » 1915 » 296 » » » 619 » » » 48 »

Перед войной у Государственного банка помещено было в учетной операции 407 мил. рублей. Отлив средств из частных банков в связи с

[1]) „Отчет Госуд. банка“ за 1913 г. и за 1914 г., стр. 15 и 50.

мобилизацией заставил их прибегнуть к усиленным позаимствованиям у Государственного банка, который широко пошел им в этом отношении навстречу. Вследствие этого, а отчасти в виду обычного расширения учетной операции в осенние месяцы [1]), мы наблюдаем в течение первых месяцев войны заметный рост сумм, помещенных в учете. На 1-ое августа в учете помещено 712 мил. руб., а на 1-ое сентября—733 мил. рублей. С этого времени, однако, учет начинает падать. Остатки средств, помещенных в учетной операций, сокращались следующим образом:

к 1 му октября 1914 г.—до 709 м. р.
» 1-му января 1915 » » 619 » »
» 1-му апреля 1915 » » 459 » »
» 1-му июля 1915 » » 413 » »

После первых месяцев паники начинается обратный прилив денег в частные коммерческие банки. Банки постепенно погашают свой долг Государственному банку и к концу первого года войны остаток суммы, помещенной в учетной операции, снова достигает того размера, который он имел накануне войны.

Процесс сокращения учетной операции на этом не остановился. В связи с переменами в деятельности коммерческих банков, в течение 2 й половины 1915 г., всего 1916 г. и начала 1917 г. происходило дальнейшее погашение задолженности по учету. С 1 июля 1915 г. до 1 января 1917 г. остаток сумм, помещенных Государственным банком в учетной операции, упал с 413 мил. р. до 251 мил. р., а к 1 апреля 1917 г. понизился даже до 211 мил. руб., и операция, игравшая раньше главную роль в активе Государственного банка, теряет к этому времени почти всякое значение.

С августа 1914 г. Государственный банк начинает учитывать краткосрочные обязательства Государственного казначейства. Развитие этой операции происходит с большой быстротой. Она скоро оказывается главной *активной* операцией Государственного банка и по своим размерам превосходит всякие ожидания. За учетом краткосрочных обязательств скрывается вся система финансирования войны при помощи бумажных денег [2]).

Как видно из приведенных выше данных, всего учтено было обязательств:

Учтено краткосрочных обязательств:

За август—сентябрь	1914 г.	. .	на	239	мил. р.
» октябрь—декабрь	»	. .	»	424	» »
» январь—март	1915 г.	. .	»	624	» »
» апрель—июнь	»	. .	»	302	» »
» июль—сентябрь	»	. .	»	1061	» »
» октябрь—декабрь	»	. .	»	620	» »
» январь—март	1916 г.	. .	»	475	» »
» апрель—июнь	»	. .	»	79	» »

---

[1]) В 1913—1914 г.г. наблюдался тот же процесс расширения учетной операции Государственного банка в осенние месяцы и заметного сужения ее весною и летом. Это видно из следующих данных. У Государственного банка состояло в учете векселей:
на 1 июля 1913 г.—485 м. р.; на 1 ноября 1913 г.—570 м. р.; на 1 марта 1914 г.—456 м. р.
„ 1 авг. 1913 „—488 „ „ ; „ 1 декабря 1913 „—581 „ „ ; „ 1 апр. 1914 „—424 „ „
„ 1 сент. 1913 „—573 „ „ ; „ 1 января 1914 „—595 „ „ ; „ 1 мая 1914 „—376 „ „
„ 1 окт. 1913 „—609 „ „ ; „ 1 февр. 1914 „—567 „ „ ; „ 1 июня 1914 „—385 „ „

[2]) О значении краткосрочных обязательств в системе финансирования войны, см. нашу книжку „Война и финансово-экономическое положение России". М. 1917. Стр. 36 и след.

» июль—сентябрь	»	. .	»	1320	»	»
» октябрь—декабрь	»	. .	»	1722	»	»
» январь—март	1917 г.	. .	»	2218	»	»
» апрель—июнь	»	. .	»	1308	»	»
» июль—сентябрь	»	. .	»	3706	»	»
» октябрь (до 23-го)	»	. .	»	1409	»	»

К концу первого года войны, на 1 июля 1915 г. банк имел в своем портфеле на 1589 мил. р краткосрочных обязательств казначейства; к концу второго года, на 1 июля 1916 г. он их имел уже на 3824 мил. р К моменту крушения старого режима, на 1 марта 1917 г., портфель краткосрочных обязательств достигал у банка 7882 мил. р., а на 23 октября 1917 г. их было у Государственного банка на 15507 мил. р.

Нетрудно заметить, какое серьезное изменение произошло в положении Государственного банка в связи с приведенными фактами. До войны средства Государственного банка были размещены в частном торговом и промышленном обороте. Должниками Государственного банка состояли частные фирмы, коммерческие банки, кооперативы и т. д. Всего банком размещено было, таким образом, около 800 мил. р. К концу первого года войны картина изменилась. В частном обороте попрежнему было размещено 800—900 мил. р. Но теперь эти частные должники были уже не единственными и даже не главными дебиторами банка. *На ряду с ними у Государственного банка появился новый должник—казна*, уже к концу июня 1915 г., задолжавший банку почти в два раза большую сумму, чем все остальные должники вместе взятые. В последующие годы войны долг казны Государственному банку сильно возрастает и к средине 1917 г. он во много раз превосходит все прочие долги.

Переход к бумажно денежному обращению отражается и на *пассивах* банка. Рост выпусков и переполнение каналов денежного обращения бумажками вызывает усиленный прилив денег на текущие счета.

К началу войны Государственный банк имел «чужих денег» в форме вкладов на 27 милл р., а на текущих счетах на 260 милл. р. На 23 октября 1917 г. вкладов оказывается на 31 мил. р., а текущих счетов на 2492 мил. р. Количество вкладов, то есть сумм, внесенных в банк на определенные сроки, мало изменяется, но на текущих счетах оказывается почти в 10 раз больше денег, чем до войны. Государственный банк получил в этой форме новые средства почти на $2^1/_4$ миллиарда рублей.

Прилив денег на текущие счета Государственного банка в отдельные периоды выражается в следующих цифрах:

Текущие счета возросли:

за июль—сентябрь	1914 г.	. .	на	51	мил.	руб.
» октябрь—декабрь	»	. .	»	130	»	»
» январь—март	1915 г.	. .	»	216	»	»
» апрель—июнь	»	. .	»	1	»	»
» июль—сентябрь	»	. .	»	19	»	»
» октябрь—декабрь	»	. .	»	259	»	»
» январь—март	1916 г.	. .	»	63	»	»
» апрель—июнь	»	. .	»	290	»	»
» июль—сентябрь	»	. .	»	99	»	»
» октябрь—декабрь	»	. .	»	241	»	»
» январь—март	1917 г.	. .	»	482	»	»
» апрель—июнь	»	. .	»	88	»	»
» июль—сентябрь	»	. .	»	311	»	»
» октябрь (до 23-го)	»	. .	»	18	»	»

Для правильной оценки того значения, которое имели текущие счета Государственного банка, необходимо, однако, иметь в виду, что находившиеся на этих счетах суммы отнюдь не в полной мере являлись для банка «чужими» деньгами. На текущих счетах состояли громадные суммы различных правительственных и общественных учреждений, суммы, ассигнованные этим учреждениям из военного фонда, но ими еще не израсходованные. Чем больше возрастали военные расходы, чем больше расли ассигнования, тем более увеличивались и остатки текущих счетов тех учреждений, которые были связаны с войной. Так, из общаго количества средств в 1408 мил. руб., состоявших на текущих счетах Государственного банка на 1 октября 1916 г., правительственным учреждениям и должностным лицам принадлежали 945 мил. р., земским, сословным и благотворительным учреждениям – 104 мил. р., кредитным учреждениям – 229 мил. р., а частным лицам всего лишь – 106 м. р. Поскольку текущие счета возрастали вследствие того, что росли остатки средств различных правительственных и общественных учреждений, рост этот являлся, конечно, чисто бухгалтерским и не имел особого значения для денежнаго рынка.

Таковы те изменения, которые произошли в операциях Государственного банка за время войны. Сопоставляя изменения в активных и пассивных операциях банка, мы видим, как изменилась общая структура банка. *До войны Государственный банк оперировал преимущественно со средствами казны или финансировал торговлю и промышленность; во время же войны банк, выпуская громадные суммы кредитных билетов и привлекая средства на текущие счета, стал, наоборот, оперировать со средствами частных лиц и ими финансировать казну.*

Отмеченная перемена в деятельности Государственнаго банка, в общем, характерна для всего периода, от начала войны до октябрьской революции. Все это время идет все большее и большее подчинение банка интересам государственного казначейства. Но все же в отношениях между Государственным банком и частным денежным рынком наступает некоторый перелом в апреле—мае 1917 г. Частные банки, которые в течение 1915 г. и 1916 г. эмансипировались от Государственного банка, после февральской революции снова начинают обращаться к нему за помощью. На счетах Государственного банка отражается та общая заминка на денежном рынке, которая произошла летом 1917 г.

Этот перелом сказывается, во-первых, на операциях банка по «учету векселей и других срочных обязательств». Начиная с сентября 1914 г., сумма, помещенная в учете векселей, непрерывно сокращалась, так как частные банки постепенно погашали свою задолженность. Процесс сокращения учетной операции продолжался в течение всего 1915 г., всего 1916 г. и в начале 1917 г. Но с апреля 1917 г. начинается обратное движение учетной операции. Суммы, помещенные в учете векселей, растут следующим образом.

На 1 апреля	1917 г.	в учете векселей	помещено	211	мил.	руб.
» 1 мая	»	»	»	253	»	»
» 1 июня	»	»	»	327	»	»
» 1 июля	»	»	»	408	»	»
» 1 августа	»	»	»	356	»	»
» 1 сентября	»	»	»	303	»	»
» 1 октября	»	»	»	379	»	»
» 23 октября	»	»	»	500	»	»

С апреля 1917 г. начинается, таким образом, увеличение затрат банка на учетную операцию. Это продолжается в течение мая и июня.

В июле и августе происходит некоторое сокращение, но затем в сентябре и октябре цифра учета испытывает резкое повышение.

Март и апрель 1917 г. являются месяцами перелома и в отношении другой активной операции Государственного банка, а именно в отношении ссуд под процентные бумаги. В этой операции на 1 января 1917 г. было помещено 554 мил. р., а на 1 марта—580 мил. р., но затем суммы, помещенные в ней, начинают быстро расти.

На	1	апреля	1917 г.	в ссудах	под процентные бумаги	помещено	717	мил. р.
»	1	мая	»	»	»	»	878	» »
»	1	июня	»	»	»	»	1277	» »
»	1	июля	»	»	»	»	1382	» »
»	1	августа	»	»	»	»	1326	» »
»	1	сентября	»	»	»	»	1488	» »
»	1	октября	»	»	»	»	1601	» »

Рост ссуд под процентные бумаги с апреля 1917 г. был связан с реализацией «займа свободы». «Заем свободы» по примеру предыдущих займов был расписан между частными кредитн. учреждениями. Когда наступали сроки взносов, эти кредитные учреждения обращались за ссудами в Государственный банк, закладывали облигации займа и получали почти всю ту сумму, какая им бывала нужна для очередного взноса. В этом отношении между «займом Свободы» и предыдущими военными займами разницы не было. Но реализация «займа Свободы» проходила уже при иных условиях, чем реализация военных займов 1915 и 1916 гг. Тогда, в моменты срочных взносов тоже происходило увеличение выдач из Государственного банка «под процентные бумаги», рост выдач продолжался обыкновенно 1—2 месяца, а затем частные банки начинали постепенно погашать свою задолженность. Постоянный прилив средств в коммерческие банки давал им возможность как бы выкупать облигации займов, причем они частью размещали их в публике, а частью оставляли в своем портфеле. Безостановочный рост «ссуд под процентные бумаги» с апреля 1917 г. показывает, что с «займом Свободы» дело произошло не так. Частные банки оказались не в состоянии погасить свою задолженность. Круг оказался незавершенным. Облигации займа остались в портфеле Государственного банка, как залог.

Рассмотрение операций Государственного банка за 1914—1917 гг. показывает, таким образом, что взаимоотношение между Государственным банком и частным денежным рынком, главным образом, частным коммерческим банком *дважды* менялось. В первые месяцы войны Государственный банк оказывал поддержку частным банкам затем, вплоть до марта—апреля 1917 г. частные банки, наоборот, служили Государственному банку, и через его посредство государственному казначейству. А с марта—апреля 1917 г. снова восстанавливается то взаимоотношение, которое существовало в первые месяцы войны: Государственный банк тянет на поводу частные коммерческие банки.

Причина того перелома, который произошел в апреле 1917 г., конечно, ясна. Здесь сказалось влияние февральской революции и тех хозяйственных затруднений, которые она вызвала. В апреле—мае началось уже крушение надежд на безболезненное для народного хозяйства окончание революции. Начался упадок производительности и инициативы. Все это сразу отразилось и на счетах Государственного банка.

Не останавливаясь подробно на деятельности частных банков во время войны, которой мы уже отчасти касались выше, отметим, что бумажно-денежные выпуски раньше всего вызвали и в частных банках прилив

средств. Вклады и текущие счета во всех частных кредитных учреждениях, а именно, акционерных банках, обществах взаимного кредита и городских общественных банках, выражались в следующих суммах (в мил. руб) [1]:

На 1 января 1914 г.	3218
» 1 июля » »	3607
» 1 января 1915 »	3538
» 1 июля » »	4053
» 1 января 1916 »	4346
» 1 июля » »	5748
» 1 января 1917 »	7566

Таким образом, только в начале войны во вторую половину 1914 г. отмечается отлив вкладов в течение 1915 г. наблюдается обратный прилив. Остаток вкладов и текущих счетов возрастает за этот год на 808 м. р. В течение 1916 г. рост. вкладов еще более усиливается. Вклады возрастают за 1916 г. на 3220 мил. р., т. е на 74.1%

В частности, в акционерных коммерческих банках движение вкладов и текущих счетов за 1914—1916 гг. выразилось в следующих цифрах. Состояло во вкладах и на текущих счетах (в мил. р.) [2]:

На 1 января 1914 г	2539
» 1 июля » »	2808
» 1 августа » »	2601
» 1 сент. » »	2674
» 1 октября » »	2712
» 1 ноября » »	2772
» 1 декабря » »	2794
» 1 января 1915 »	2873
» 1 июля » »	3392
» 1 января 1916 »	3931
» 1 июля » »	5119
» 1 января 1917 »	6748

Тоже явление мы наблюдаем и в сберегательных кассах.

Остаток денежных вкладов в государственных сберегательных кассах достигал следующих размеров (в мил. руб.)

На 1 января 1914 г.	1685
» 1 июля » »	1704
» 1 августа » »	1663
» 1 сент. » »	1673
» 1 января 1915 »	1835
» 1 июля » »	2135
« 1 января 1916 »	2448
» 1 июля » »	3042
» 1 января 1917 »	3769
» 1 июля » »	4630
» 1 октября » »	4916

Как видно из этих цифр, вклады в июле 1914 г. сократились, но уже с августа началось их возрастание. В течение 1914—1915 гг. прилив вкладов происходил сравнительно медленно, но в 1916 г. он усиливается.

---

[1]) Цифры взяты из различных номеров „Вест. Фин.“ (между проч.“ см. № 15 за 1917 г.) и „Торг.-Пром. газ.“.

[2]) Данные взяты из „Сводных балансов акционерн. банков коммерч. кредита“ за соотв. годы.

Прилив идет быстрым темпом и достигает 100—150 и даже более миллионов в месяц. Некоторый упадок припива вкладов наступает с августа 1917 г. В общем, остаток вкладов возрос за 1914 г. на 150 мил. р., или на 8,9%, за 1915 г. на 613 мил. р., или на 33,4%, за 1916 г. на 1321 м. р., или на 53,9% и за 9 месяцев 1917 г. на 30,4%. Для того, чтобы видеть, насколько исключителен был этот прилив вкладов, надо принять во внимание, что перед войной вклады увеличивались не больше, чем на 7—8% в течение года. Так, остаток денежных вкладов составлял: на 1 января 1912 г.—1503 мил. р., на 1 января 1913 г.—1595 мил. р., а на 1 января 1914 г.—1685 мил. р.

Такова картина движения вкладов и текущих счетов в банках и сберегательных кассах. Рост вкладов, как видно из приведенных цифр, был очень значителен и продолжался в течение всего периода войны до октябрьской революции.

§ 5. Для оценки перемен, происшедших в сфере нашего денежного обращения после 1914 г., необходимо остановиться на той роли, которую пришлось сыграть в этой области вплоть до 1918 г. краткосрочным обязательствам государственного казначейства.

Мы видели, что краткосрочные обязательства начали фигурировать в августе 1914 г., когда казначейство стало учитывать их в Государственном банке. Краткосрочные обязательства представляли собою векселя казначейства, передаваемые Государственному банку взамен кредитных билетов в обеспечение долга казны. Являясь формально векселями казначейства, краткосрочные обязательства могли, однако, быть таковыми по существу только до тех пор, пока сумма их, депонированная в банке, была сравнительно невелика. Но когда сумма учета обязательств стала достигать многих миллиардов рублей, обязательства потеряли свой прежний характер векселей. Долг казны Государственному банку приобрел фиктивный характер. Раньше всего стало ясно, что у казны не может оказаться после войны свободных средств на 10—15 и более миллиардов рублей, чтобы погасить эти обязательства. Кроме того, погашение всех обязательств в срок по мере роста их количества, становилось даже и нежелательным. Такое погашение предполагало бы внезапное изъятие из обращения кредитных билетов на соответствующую сумму, изъять сразу на много миллиардов рублей денежных знаков это значило бы внести серьезное потрясение в народнохозяйственную жизнь. Вопрос о погашении долга казны Государственному банку терял при таких условиях самостоятельное значение. Он оказывался связанным с общим вопросом об урегулировании нашего бумажноденежного обращения. Вместе с тем теряли самостоятельное финансовое значение и депонированные в банке краткосрочные обязательства казначейства. Представляя собою по существу долг, не подлежащий погашению, эти обязательства лишь регистрировали финансовые взаимоотношения казны и банка.

Значение краткосрочных обязательств не было, однако, исчерпано их пассивной ролью покрытия долга казны Государственному банку. Им пришлось сыграть в системе нашего денежного обращения и более активную роль. Дело в том, что уже с конца 1914 г. казначейство, не ограничиваясь депонированием краткосрочных обязательств в Государственном банке, стало выпускать их и на частный рынок. Краткосрочные обязательства, приносившие 5% годовых, оказались весьма удобными для помещения средств, и ими скоро заинтересовался частный денежный рынок, сначала в лице банков, а затем и в лице крупных предприятий. В краткосрочных обязательствах стали помещаться свободные кассовые остатки. Для казны размещение краткосрочных обязательств на частном рынке также созда-

вало значительные удобства. Оно давало источник средств, избавляло от необходимости получения соответствующих сумм от Государственного банка, и уменьшало надобность в выпуске новых кредитных билетов. В виду этого министерство финансов вскоре стало принимать меры к усиленному проталкиванию краткосрочных обязательств в публику. В соответствии с практикой других воюющих стран казна стала навязывать обязательства поставщикам военных материалов взамен наличных денег. Сначала эта система проводилась неоффициально, но затем практика навязывания краткосрочных обязательств стала облекаться в определенные юридические формы. В договоры с поставщиками казны включался пункт, по которому поставщик обязывался принимать часть причитающейся ему от казны суммы краткосрочными обязательствами Государственного казначейства. Вначале суммы обязательного приема краткосрочных обязательств были сравнительно невелики: поставщики должны были принимать в платеж обязательствами от 10 до 25% следуемых им сумм. Но потом суммы были повышены. Циркуляром департамента государственного казначейства от 27 марта 1917 г. установлена была обязательность приема казначейских векселей для поставщиков в размере от 10 до 50% суммы поставки. При выдаче же поставщикам авансов, казна могла уплачивать краткосрочными обязательствами от 10 до 75% суммы аванса. Все эти меры значительно содействовали размещению в публике краткосрочных обязательств. По правилам о выпуске краткосрочных обязательств публика, правда, имела возможность в любой момент вернуть обязательство в Государственный банк для досрочного «переучета» из $5^1/_8$%. Держатель обязательства мог получить взамен обязательства наличные деньги с небольшой потерей на процентах. Тем не менее известная часть краткосрочных обязательств все время оседала в публике. О количестве краткосрочных обязательств, размещенных на частном рынке, можно судить по следующим цифрам.

Было размещено на частном рынке [1]).

На 1 янв. 1915 г.—	147 м. р.,	в т. ч. в Петрогр.	Ком. банках—	138 м. р.
» 1 июля » —	314 »	»	»	282 » »
» 1 янв. 1916 » —	705 »	»	»	417 » »
» 1 июля » —	1.620 »	»	»	775 » »
» 1 янв. 1917 » —	2.609 »	»	»	1.229 » »
В июле » —	3.772 »	»	»	—

В частности о размещении обязательств в течение 1916 года дает представление следующая таблица [2]).

	Всего выпущено обязательств (в мил. р.)	Из них помещено в портфеле Государс. Банка.	В фонде Сберег. Кассы.	На свободном рынке.
К 1 января 1916 г.	4.000	3.295,0	—	705,0
» 1 апреля »	5 000	3.950,0	—	1.050,0
» 1 июля »	5.850	4.055,1	175	1.619,9
» 1 октября »	8.525	5.144,4	425	2.955,6
» 31 декабря »	9.775	6.866,0	300	2.609,0

Как видно из этих цифр, количество размещенных на частном рынке краткосрочных обязательств в течение 1916 г. возросло с 705 мил. до

[1]) См. „Военные займы", сборн. ст. под ред. Туган-Барановского, П. 1917 г., стр. 182, ст. А. И. Шингарева „Финансовая проблема" в „Русск. Ведом." от 8 авг. 1917 г. № 180 и „Отчет Государственного банка" за 1916 г., стр. X.

[2]) Отчет Государственного банка за 1916 г., стр. X.

2.609 мил., т. е. увеличилось больше, чем в $3^1/_2$ раза. К началу 1916 г. обязательства, размещенные на частном рынке, составляли 17,6% всей суммы выпуска, а к началу 1917 г. этот процент поднялся до 26,7.

До октября краткосрочные обязательства государственного казначейства не могли, однако, считаться настоящими деньгами. Они не обладали основным свойством денег, не являлись законным средством платежа. Поставщики казны на основании своих договоров обязаны были принимать их в платеж, но они с своей стороны не могли навязывать их в платеж тем лицам, которым они сами должны были платить. Краткосрочное обязательство являлось, таким образом, не денежным знаком, а долговым документом. Но вследствие легкой своей реализуемости обязательства фактически стали исполнять в обороте роль денег, являясь одним из видов т.-наз. денежных суррогатов. Эту роль денег исполняли, разумеется, не все те обязательства на $3^1/_2$—$3^3/_4$ миллиарда рублей, которые имелись на частном рынке к октябрю 1917 г. Для многих держателей краткосрочные обязательства являлись облигациями краткосрочного государственного займа. Эти лица и предприятия держали обязательства потому, что они приносили процент. Таково, в общем, было отношение к обязательствам со стороны частных банков. Тем не менее для известной части торговопромышленного класса краткосрочные обязательства сделались деньгами и в этих кругах они обращались, как деньги. Денежную функцию размещенных в частном обороте краткосрочных обязательств необходимо поэтому иметь в виду при оценке перемен, происшедших в сфере денежного обращения до октября 1917 г.

Процесс превращения краткосрочных обязательств в деньги завершился после октябрьской революции. Недостаток в денежных знаках, который стал ощущаться в конце 1917 г. и в начале 1918 г., побудил советское правительство признать краткосрочные обязательства деньгами. Постановление о присвоении денежных функций краткосрочным обязательствам заключалось уже в декрете об аннулировании государственных займов. А именно, 4-й пункт этого постановления гласил: «Краткосрочные обязательства и серии Государственного казначейства остаются в силе. Проценты по ним не уплачиваются, а самые их облигации имеют хождение наравне с кредитными билетами»[1]). Эта мера, впрочем, с некоторым ограничением, получила подтверждение в постановлении Народного Комиссара по финансовым делам от 30 мая 1918 г. «Краткосрочные обязательства Государственного казначейства сроком по 1 ноября 1918 г.», гласило это постановление: «при крупных платежах принимаются наравне с кредитными билетами и без вычета процентов за обязательства, коим срок еще не наступил» [2]). Краткосрочные обязательства были приравнены, таким образом, к деньгам только «при крупных платежах». Но так как эти обязательства были выпущены, вообще, только крупными купюрами не ниже 1000 руб., то эта оговорка не ограничивала их циркуляцию. Общая сумма бумажноденежных знаков, обращавшихся в стране, возросла на всю сумму имевшихся в частном обороте краткосрочных обязательств. Между прочим, в виду национализации частных коммерческих банков могли быть выпущены в оборот и краткосрочные обязательства, имевшиеся в их портфелях, которых, как мы видели, к 1 января 1917 года было всего на 1229 м. р.

Приблизительно ту же эволюцию, что и краткосрочные обязательства,

---

[1]) См. „Собр. узак. и распор. рабочего и крестьянского правит.“, № 27 от 10 марта 1918. Стр. 353.

[2]) См. „Собр. узак. и распор. рабочего и крестьянского правит.“, № 39 от 8 июля 1918 г. Стр. 509.

проделали и *4%-ные билеты государственного казначейства, известные в публике под именем „серий“*, хотя их роль в сфере денежного обращения оказалась не столь значительной.

Серии были известны в нашем обороте задолго до войны. На 1 января 1914 г. оставалось в обращении на 150 мил. р. 3,6%-ных билетов государственного казначейства, обмененных впоследствии на 4%-ные билеты. За время войны были сделаны 3 новых выпуска 4%-ных серий на общую сумму в 850 мил. руб., так что общее количество обращающихся серий достигало приблизительно 1 миллиарда рублей. По своим внешним признакам серия во многом отличается от краткосрочного обязательства. Сериям уже по закону были присвоены некоторые функции денег. «Билеты государственного казначейства», гласило напр. Положение о выпуске серий от 25 июля 1916 г.: «принимаются во все платежи государственному казначейству и государственному банку, а также в залоги по казенным подрядам и поставкам и вообще по всем обязательствам с казной — по нарицательной цене». При расчетах с казной серии являлись, таким образом, деньгами. Но поскольку и серии не были обязательны к приему между частными лицами, они, подобно краткосрочным обязательствам, служили лишь денежными «суррогатами» и занимали среднее место между денежным знаком и долговым документом казны. Однако, фактически, серии еще в большой степени фигурировали в качестве денег, нежели обязательства. Это происходило отчасти потому, что серии выпускались в мелких купюрах, в 25, 50, 100 и 500 рублей и обращались в более широких слоях населения, отчасти потому, что с сериями, как мы уже упомянули, наш оборот был знаком до войны. Вот почему постановление Народного Комиссариата по финансовым делам от 30 мая 1918 г. о том, что «серии государственного казначейства всех достоинств принимаются по номинальной на них обозначенной цене, с купонами или без них», как и предыдущее январское постановление, имели чисто формальное значение, так как по существу серии и до того уже служили деньгами.

Постановление 30 мая 1918 г. завершило процесс превращения в деньги облигаций «Займа Свободы» и купонов [1]).

§ 6. В предыдущих лекциях, посвященных теории бумажно-денежного обращения, мы выяснили, что основным последствием эмиссии является обесценение денег в двух направлениях: падение покупательной силы по отношению к товарам и падение курса. Оба эти явления имели место и в течение 1914—1921 гг., причем и то и другое обесценение дошло до таких пределов, какие едва ли знала история бумажных денег в прошлом.

К сожалению, мы и в этот период бумажно-денежного обращения не имеем непрерывной и точной статистики цен, которая позволяла бы вывести правильные «индексы» за весь период. За 1918- 1919 гг. произошел перерыв в регистрации цен в провинции. Движение средних цен приходится поэтому устанавливать с применением статистического метода «интерполяции». Пользуясь этим методом, *С. Г. Струмилин* вычислил движение цен на суточный пищевой паек в 2700 калорий. Эти средние не вполне характерны, так как они охватывают только пищевые продукты. Тем не

---

1) Относящиеся сюда пункты этого постановления таковы: „1) Облигации „Займа Свободы“ достоинством не выше 100 р. имеют хождение наравне с кредитными билетами и обязательны к приему без ограничения суммы по их номинальной, обозначенной на каждой облигации стоимости, с купонами или без купонов. 2) Купоны государственных процентных бумаг (государственной ренты, внутренних и военных займов, займа Свободы) всех достоинств (закладных листов Дворянского и крестьянского банков), сроком по 1 декабря 1917 года, обязательно принимаются без всякого вычета при всякого рода платежах и сделках“.

менее, мы приводим их, как наиболее полные. Принимая цену 1913—1914 гг. за единицу, С. Г. Струмилин дал следующую таблицу движения цен в течение 1914—1921 гг.

Динамика цен за 1914—1921 гг. [1]):

Даты.	Индексы цен.	
	По Москве.	По России (39 губерний).
1913—1914 г.	1.0	1.0
1915 г.	1.3	(1.2)
Январь 1916 г.	1.41	(1.23)
Апрель „ „	1.51	(1.31)
Июль „ „	1.83	(1.55)
Октябрь „ „	2.24	(1.86)
Январь 1917 г.	2.72	(2.17)
Апрель „ „	3.33	(2.42)
Июль „ „	6.56	(4.76)
Октябрь „ „	7.50	(5.25)
Январь 1918 г.	23.2	(16.4)
Апрель „ „	51.3	(35.9)
Июль „ „	103.0	(67.5)
Октябрь „ „	109.0	(68.6)
1 января 1919 года	229.0	103
1 апреля „ „	468	212
1 июля „ „	657	413
1 октября „ „	968	636
1 января 1920 „	3460	1670
1 апреля „ „ „	5110	3460
1 июля „ „	9390	5940
1 октября „ „	10240	7480
1 января 1921 „	20339	12900
1 апреля „ „	40700	32630
1 июля „ „	70022	75400
1 октября „ „	48600	(52800)
Среднее за 1914 г.	1.0	1.0
„ „ 1915 „	1.3	(1.2)
„ „ 1916 „	1.9	1.6
„ „ 1917 „	8.7	(6.3)
„ „ 1918 „	100	(62)
„ „ 1919 „	1156	605
„ „ 1920 „	9713	6290
Январь—июль 1921 „	43687	40304

Таким образом, к октябрю 1921 г. средний уровень цен, поскольку о нем можно судить по стоимости пищевого пайка, возрос по сравнению с довсенным временем приблизительно в 50000 раз. Конец 1921 г. и начало 1922 г. дали новый совершенно небывалый подъем цен. Цена хлеба в Москве, напр., с октября 1921 г. по конец февраля 1922 г. возросла с 2—2½ тыс. рублей за фунт до 40 тыс. рублей за фунт. Средний индекс

[1]) Материалы по статистике труда. Вып. 10. Центральн. бюро статистики труда. М. 1921 г.

к 1 марта 1922 г. по Москве определялся в связи с этим по вычислениям Кон'юнктурного Института при Нар. Ком. Финансов в 1.200.000 раз по сравнению с довоенным, а на 18 марта индекс показывал повышение в 1.652.000 раз.

О ценах на отдельные товары в Москве в феврале 1922 г. можно судить по следующей таблице:

Вольные цены на Московском рынке.

Название продуктов.	Единицы измерения.	Цены в тысячах рублей.						
		9/II	19/II	21/II	24/II	26/II	Средние за 2 полов. февраля	Средние за 1 полов. февраля.
Мука ржаная .	пуды	966	1650	1625	1681.2	2006.2	1715	1141.15
Хлеб ржаной .	фунты	21	36	36.7	34.4	42.5	36.43	24.53
Ишено . .	„	42	54.4	55.6	57.5	72.8	58.44	44.73
Картофель , .	„	3.7	6.1	6.6	6.7	8.9	6.88	4.56
Сельди . .	„	72	103.7	119.4	120	202.5	124.29	89.88
Говядина . .	„	51	94.2	93.7	115.6	108.7	100.48	67.09
Баранина . .	„	57	121.7	110	108	103.9	108.96	81.88
Сало топленое .	„	187	226.7	228.7	246.3	245	234.52	197.61
Молоко . .	круж.	20.5	25	28.8	31.3	46.2	31.28	21.50
Масло русское .	фунты	273	310	315	332.5	313.7	313	275 02
Сахар рафинад .	„	215	271.2	279.4	281.2	283.7	272.38	219.38
Соль . . .	„	15.7	25	—	23.5	19.5	20.75	19.6
Масло подсолн. .	„	173.7	270	275	317.5	300	273	188.33
Мыло простое .	„	57	135.6	151.2	153.7	231.2	159.25	91.68
Спички . .	кор.	2.8	3.7	4.2	3.9	4.13	3.96	3.42
Махорка . .	1/8 ф.	7.5	13.2	14.2	14.5	15.2	14.13	10.31

Одновременно с ростом товарных цен шло падение курса рубля по отношению к иностранной валюте и к золоту. О состоянии этого рынка мы имеем еще меньше сведений, т. к. покупка и продажа золота и иностранной валюты вплоть до конца 1921 г была запрещена, и преследовалась с большей или меньшей суровостью. Хотя, надо сказать, что сделки эти, несмотря на все преследования, никогда не прекращались и нелегальный валютно-золотой рынок жил своей жизнью. Мы можем привести некоторые данные, характеризующие этот рынок в начале и в конце рассматриваемого периода.

Курс фунта стерлингов в Москве (довоенный паритет—9,46) был следующий:

До средины сентября	1914 г.	13,0
октябрь 1914 г.—апрель	1915 г.	11,0 —11,7
май—июнь	»	12,5 —13,0
июль	»	16,2
август—сентябрь	»	13,7 —13,8
октябрь—ноябрь	»	14,0 —15,0
2 января	1916 г.	16,3
март—июль	»	15,0 —15,75
август—сентябрь	»	14,55—15,10
октябрь—декабрь	»	15,30—16,30
январь—февраль	1917 г.	16,00—17,10
апрель	»	16,50—17,50
май	»	17,30—20,10
июнь	»	20,55—20,80
июль	»	21,70—22,50
7 августа	»	22,60
15 »	»	24,80
23 »	»	26.70
31 »	»	32,50
25 сентября	»	30,95
9 октябрь	»	36,0
10—20 ноября	»	55,0 —60,0
1—10 декабря	»	46,0 —47,0

В переводе на золото рубль стоил в этот период по курсу на Лондон:

в начале января	1915 г.	около 80	коп.
» июля	»	» 66	»
» января	1916 г.	» 59	»
» июля	»	» 61	»
» января	1917 г.	» 58	»
» марта	»	» 57	»
» мая	»	» 55	»
» июля	»	» 44	»
» сентября	»	» 34	»
в средине октября	1917 г.	» 37	»

Как видно из этих цифр, революция вызвала падение курса, но это падение далеко не было катастрофическим. Рубль обесценился к концу 1917 г. в 3—4 раза. Интересно отметить, что приблизительно на этом уровне рубль держался почти целый год после октябрьской революции и осенью 1918 г. фунт стерлингов расценивался в Москве не выше 60—70 рублей.

С совершенно иной расценкой иностранной валюты мы встречаемся на Московском рынке спустя 3 года. 10 ноября 1921 г. 1 фунт стерлингов стоит уже в москве на нелегальном рынке 445 000 рублей. Иными словами, рубль упал к этому моменту в своей ценности по отношению к фунту стерлингов в 50.000 раз, примерно настолько же, насколько он обесценился по отношению к товарам. Если принять во внимание, что в Англии покупательная сила фунта стерлингов к этому времени упала приблизительно вдвое, то придется констатировать, что в ноябре 1921 г. московский «вольный» рынок расценивал курс рубля в иностранной валюте в 2 раза ниже

его покупательной силы. Эта пониженная расценка рубля сохранилась в Москве в последующие месяцы, ибо цена иностранной валюты продолжала расти вслед за товарными ценами.

На «вольном» рынке в Москве платили за 1 ф. ст.:

15 ноября	1921 г.	475 тыс.	руб.	21 декабря	1921 г.	1125 тыс.	руб.
21 »	»	550 »	»	24—29 »	»	1000 »	»
24 »	»	700 »	»	3 января	1922 г.	1350 »	»
29 »	»	925 »	»	12 »	»	1600 »	»
1 декабря	»	1000 »	»	26 »	»	2100 »	»
13 »	»	1200 »	»	8 февраля	»	2900 »	»
14 »	»	1400 »	»	19 »	»	4400 »	»
17 декабря	»	1200 »	»	3 марта	»	6500 »	»

Мы не станем заниматься сопоставлением движения двух рядов цифр: изменения товарных цен и изменения курсов, ибо эти сопоставления могут лишь подтвердить отсутствие параллелизма этих двух рядов. Из анализа теории бумажно-денежного обращения можно было видеть, что этот параллелизм отнюдь не должен проявляться и в условиях свободного обращения металла и товаров. Между тем, в течение 1919—1921 г.г. мы имели условия прямо противоположные: монополию внешней торговли и запрещение обращения золота и иностранной валюты. При такой обстановке движение цен на золото и иностранную валюту не могло соответствовать движению товарных цен, и если эти цены в отдельные моменты совпадали, то эти совпадения были, в общем, случайными. Только в конце 1921 г. и в начале 1922 г., когда торговля золотом и иностранной валютой оказалась наполовину легализованной в связи с учреждением нового Государственного банка и об'явленной им свободной покупкой этих ценностей от приносителей, наметилась некоторая тенденция к согласованию двух процессов обесценения бумажного рубля. Но, как мы видим, до начала 1922 г. это согласование не произошло.

§ 7. При анализе теории бумажно-денежного обращения мы отметили, как одно из тяжелых последствий эмиссии, тот факт, что в хозяйстве проявляется *недостаток денег*. Нам уже приходилось отмечать, что от этого недостатка денег наше хозяйство страдает с 1916 г. Однако, это явление привело наше денежное обращение в исключительно критическое положение к концу 1921 г. К этому времени, как мы видели, общая сумма денег в обращении составила около 15 000 миллиардов рублей. Но рубль обесценился к этому времени не менее, чем в 200 тыс. раз. При таких условиях ценность всей денежной массы, если выразить ее в товарах, к началу 1922 г. не превышала 75 миллионов рублей. Так как до войны в обращении было денежных знаков на 2.000 милл. руб., то в общем приходится констатировать, что к 1922 г. денежная масса по своей ценности уменьшилась в 26—27 раз. Это уменьшение покупательной силы произошло, разумеется, не сразу, а постепенно. Путем помножения денежной массы на (приблизительную) покупательную силу рубля в отдельные моменты, я получил следующую таблицу движения ценности денежной массы:

На 1 янв.	Количество денег в обращении (в миллиард. руб.).	Ценность денежной массы (в миллионах руб.).	На 1 янв.	Количество денег в обращении (в миллиард. руб.).	Ценность денежной массы (в миллионах руб.)
1914	2	2000	1919	56	500
1915	3	2500	1920	225	150
1916	6	4500	1921	1170	100
1917	9	4000	1922	15000	75
1918	25	1500			

Эти данные, которые, повторяю, нужно рассматривать, как приблизительные, ибо они основаны на приблизительных индексах, дают тем не менее основания для некоторых выводов

Раньше всего, таблица показывает, что до известного момента, в данном случае до 1916 г., эмиссия может вести к росту ценности денежной массы, а затем ценность денежной массы начинает падать и отставать от эмиссии. Иначе это можно выразить в форме закона, по которому *при выпусках бумажных денег вначале темп обесценения денег отстает от темпа выпусков, а затем, наоборот, темп обесценения начинает обгонять темп эмиссии.*

Присматриваясь к кривой падения ценности денежной массы, нетрудно видеть в то же время, что вопреки взглядам некоторых авторов, в частности С. А. Фалькнера, выпуски бумажных денег имеют свои пределы. В тоже время нельзя не видеть, что мы недалеки от этого предела, (если не считать, что мы его уже оставили позади). К началу 1919 г. денежная масса стоила—500 м. р., затем она последовательно опускалась до 150, 100, 75 м. р. Если выпуски будут продолжаться, ценность денежной массы должна дойти до 50, 25 или даже 10 мил. р., т. е. составить $^1/_{200}$ довоенной величины.

С точки зрения той теории бумажных денег, которая была развита в предыдущих лекциях, самый факт несоответствия между суммой выпусков и ценностью денежной массы легко об'ясняется. После известного момента (у нас этот момент наступил в 1918—1919 г.г.) население начинает более усиленно «переоценивать» свою кассовую наличность, и никакие выпуски новых денег не могут угнаться за этой переоценкой. Этот психологический момент необходимо привлечь к об'яснению обесценения наших бумажных денег, обесценению к 1922 г., обогнавшему эмиссию в 25 раз. Попытка об'яснить это расхождение в 25 раз путем механической количественной теории должна быть отвергнута, ибо влияние причин «лежащих на стороне товаров», не может об'яснить этого расхождения. Не подлежит, конечно, сомнению, что товаров в России с 1914 г. до 1922 г. стало меньше, и количество денег, приходящихся на единицу товара, стало больше, но отнюдь не в 25 раз. Самые пессимистические вычисления определяют общее уменьшение производительности в России и уменьшение товарной массы на круг не более, чем в 5—10 раз.

Безденежье, притом безденежье прогрессирующее, об'ясняет в то же время и то тяжелое положение, в котором оказалось наше хозяйство к концу 1921 г. До войны хозяйство России обслуживалось денежной массой в 2.000 миллионов рублей. Очевидно, столько именно денег нужно было обороту для правильной работы. В конце 1921 г. мы заставляем оборот обходиться с $^1/_{25}$ частью этого количества. Снабжение «всеобщим товаром»—

деньгами отстает от снабжения сырьем и др. продуктами, необходимыми для производства, которые мы все же даем на фабрики в размере $^1/_5$ — $^1/_8$—$^1/_{10}$ их потребности. В то же время по мере дальнейшей эмиссии безденежье грозит возрасти. Между тем, мы во 2-ой половине 1921 года вступаем как раз в такую полосу хозяйства, когда количество денег должно быть увеличено Переход от натурального хозяйства к меновому, отказ от реквизиций, введение платности, свобода торговли, переход предприятий на хозяйственный рассчет,—все это вызывает потребность в увеличении денежной массы. В то же время состояние денежного обращения таково, что денежная масса, необходимая для оборота, не только не растет, но даже падает. Общая тенденция хозяйства—от натурально коммунистических форм к формам денежно-меновым—наталкивается на непреодолимые препятствия в сфере денежного обращения.

§ 8. В каком направлении должен быть намечен выход из этого положения? Выход следует искать в реформе денежного обращения. Эта реформа намечается в сторону возврата к золотой валюте. В ближайшее время не может быть речи о том, чтобы государство выпустило золото в оборот, ибо есть все основания опасаться, что оно уплывет за границу. Вот почему можно говорить пока только о выпуске банкноты, обеспеченной золотом. Выпуск такой банкноты на новых основаниях мог бы прервать процесс недоверия к деньгам, который дошел до высшего предела к концу 1921 г. Банкнота, обеспеченная золотом, обставленная известными гарантиями, могла бы проявить известную устойчивость, не подвергаться такому стремительному обесценению, как нынешние бумажки, и создала бы почву для некоторого насыщения рынка деньгами.

Разумеется, денежная реформа в России, как всякая денежная реформа, нуждается в ряде предпосылок, о которых мы говорили в предыдущих лекциях. Одной из предпосылок является уменьшение бюджетного дефицита. Сокращение убыточных предприятий, ликвидация целого ряда создавшихся за последние годы ненужных учреждений, экономия в расходах, введение налогов,—вся эта работа является необходимой для подготовки тех условий, которые сделают возможной реформу денежного обращения.

Литература к 24-ой и 25-ой лекции.

(Общий указатель литературы будет приложен ко 2-ой части книги).

1) З. С. Каценеленбаум. Война и русский рубль. Статья в сборн Чупровского О-ва. М. 1915.

2) Его-же. Война и фин. экономич. положение России. М. 1917.

3) С. Н. Прокопович. Война и народное хозяйство Изд 2-ое М. 1918.

4) С. А. Фалькнер. Бумажные деньги Французской Революции. М. 1919.

5) М. И. Фридман. Государственное хозяйство и денежное обращение в России. М. 1919.

6) А. М. Смирнов. Кризис денежной системы Французской революции Спб. 1921.

7) А. А. Соколов. Обесценение денег. Екатеринодар. 1920.

8) С. А. Первушин. «Движение вольных цен в годы революции». Вестн. Стат. № 1—4. 1921.

9) С. Г. Струмилин. «Динамика рыночных цен». Матер. по статистике труда. Вып. 10 ый М. 1921.

10) Е. Преображенский. Бумажные деньги в эпоху пролетарской диктатуры. М. 1920.

СОДЕРЖАНИЕ.

Стран.

Предисловие 3

Лекции 1 я и 2-я. *Деньги и их функции.* § 1. Учение о деньгах в системе политической экономии.—Различные значения слова «деньги».—Деньги, как богатство.—Деньги, как ссудный капитал.—Деньги, как денежные знаки.—Учение о денежном обращении и учение о денежном рынке. § 2. Функции денег.—Классификация Книса.—Деньги, как мерило ценности.—Абстрактный характер этой функции.—Относительная устойчивость, как требование, пред'являемое к деньгам в качестве мерила ценности 5

Лекция 3-я. *Деньги, как орудие обращения.* § 1. Требования, пред'являемые к деньгам в качестве орудия обращения.—Требования технические: портативность, прочность и т. п. § 2. Требования экономические.—Деньги, как всеобщий товар.—Количество денег.—Связь между двумя функциями денег 14

Лекция 4-я. *Деньги, как законное платежное средство.* § 1. Понятие законного платежного средства.—Роль государства. Обратная связь.—Погашение отсроченных платежей. § 2. Должники и кредиторы 18

Лекция 5-я и 6-я. *Теория денег.* § 1. К постановке вопроса.—Общие и частные проблемы теории денег. § 2. Теория происхождения денег. § 3. Выбор денежного материала, борьба предметов первой необходимости с предметами украшений. § 4. Квалитативная и квантитативная проблема денег.—Основные направления в вопросе о сущности денег.—Абстрактно номиналистическая теория.—Государственно-номиналистическая теория. Теория доверия. Товарно-металлистическая теория.—Функциональная теория. § 5. Понятие ценности денег. Ценность денег, как их покупательная сила по отношению к товарам.—Два ряда факторов, определяющих покупательную силу денег: факторы, лежащие на стороне товаров и факторы, лежащие на стороне самих денег 22

Лекция 7-я и 8-я. *Колебание в ценности денег и их последствия.* § 1. Измерение ценности денег.—Цели такого измерения.—Трудности измерения. § 2. Метод индексовых чисел.—Метод Economist'a.—Метод Зауэрбека.—Метод Зетбеера.—Метод Р. Фолькнера.—Бюджетный метод.—Аргументы за и против бюджетного метода.—Скептическое отношение Кнаппа и др. к индексам.—Истинное значение индексов. § 3. Изменения цен на протяжении истории.—Вычисления d'Avenel'я de—Foville'я, Ключевского.—Цены в России в 16 и 17 вв. § 4. Революции цен.—Революция цен в 16 веке.—Революция цен в 50 г.г. XIX в.—Революция цен в 1914—1918 г.г. § 5. Последствия колебаний в ценности денег.—Кредиторы и должники при колебаниях в ценности денег. § 6. Влияние колебаний в ценности денег на доходы отдельных лиц § 7. Влияние на кон'юнктуру.—Взгляд Джевонса.—«Самообман» и его значение 41

Лекция 9-я и 10-я *Причины колебания ценности денег.* § 1. Товарные и денежные причины в их влиянии на ценность денег. § 2. Теория Сеньора. § 3. Количественная теория.—Механическое и психологическое направление в количественной теории.—Взгляды Монтескье, Рикардо, Юма. § 4. Теория Ирвинга Фишера. § 5. Значение количественного момента.—Границы применения количественной теории.—Количественная теория в применении к металлическим и бумажным деньгам.—«Циркулирующие» и «припрятанные» деньги.—Пропорциональность.—Неравномерность.—Обратное действие количественного момента. § 6. Факт исторической непрерывности строения цен и его значение для понимания теории ценности денег 65

Лекция 11-я и 12-я. *Денежные знаки и их разновидности. Полноценные валютные деньги.* § 1. Виды денежных знаков. § 2. Переходы от одного металла к другому и причины этого перехода.—Влияние соседства. § 3. Условия обращения полноценных денег. Монополизация чеканки.—Свобода чеканки.—Переплавка.—Предел отклонения.—Обязательность курса. § 4. Порча монеты.—Эволюция серебрянного рубля в России.—Закон Грешэма. § 5. Эпизод с медными деньгами в России. § 6. История добычи золота и серебра и запасы этих металлов . 86

Лекция 13-я *Билонные монеты.* § 1. Понятие разменной монеты.—Задача, выполняемая в обращении разменной монетой. § 2. Условия обращения билонных денег.—Неполноценность.—Цель этого принципа.—Отсутствие свободы чеканки. Ограничение выпуска.—Размен и покрытие.—Платежная функция разменных денег 108

Лекция 14-я и 15-я. *Банкноты.* § 1. Понятие банкноты.—Происхождение банкноты.—Развитие банкноты из операции хранения.—Развитие банкноты из перевода.—Переход от полного покрытия к неполному и его причины. § 2. Расхождение двух школ „currency“ и „banking“ по вопросу о покрытии.—Мотивы той и другой школы. § 3. Эмиссионная система Англии. § 4. Эмиссионная система Франции. § 5. Эмиссионная система Германии. § 6. Эмиссионная система Соед. Штатов. § 7. Эмиссионная система России. § 8. Прочие вопросы банкнотной политики 113

Лекция 16-я. *Бумажные деньги. Теория бумажноденежного обращения.* § 1. Понятие бумажных денег. § 2. Происхождение бумажных денег. § 3. Причины, вызывающие появление бумажных денег. § 4. Природа ценности бумажных денег.—Долговая теория.—Юридическая теория.—«Представительная» теория.—Курсовая теория.—Функциональная теория. § 5. Последствия бумажноденежных выпусков.—Падение покупательной силы денег и его причины 131

Лекция 17-я. *Теория бумажноденежного обращения.* § 1. Падение курса.—Различные влияния этого факта. § 2. Лаж.—Отношения лажа и вексельных курсов.—Лаж и вексельные курсы в их взаимоотношениях прежде и теперь. § 3. Факторы колебания курса.—Количественный момент.—Торговый баланс.—Кредитная часть рассчетного баланса.—«Доверие», как фактор, влияющий на курс. § 4. Взаимодействие внутреннего и внешнего обесценения бумажных денег.—Взгляды Туган-Барановского.—Истинный характер взаимодействия. § 5. «Безденежье» 144

Лекция 18-я. *Из истории бумажно-денежного обращения.* § 1. История «континентальных» денег 1775—1780 г.г. Процесс выпуска бумажных денег в этот период.—Обесценение их на внутреннем и внешнем рынках.—Мероприятия конгресса.—Твердые цены.—Девальвация 1780 г.—Ликвидация долгов. § 2. Французские ассигнаты.—Планы

Неккера. — Максимум. — Нуллификация ассигнатов.—Денежная «пустота» и ее заполнение 156

Лекция 19-я *Бумажные деньги в России.* § 1. Четыре периода бумажноденежного обращения в России.—Период ассигнаций.—Реформа Канкрина § 2 Кредитные билеты.—Влияние Крымской и Турецкой войны. § 3. Переход к золотому обращению. Предпосылки реформы.—Основные этапы реформы.—Накопление металлического фонда.—Стабилизация курса.—Сделки на золото — Результаты реформы . . 167

Лекция 20 я. *Ликвидация бумажноденежного обращения.* § 1. «Реставрационные» и «новаторские» переходы к новой валюте.—Восстановление старого курса, девальвация и нуллификация. § 2. Предпосылки денежной реформы.—Стабильность курса. § 3. Явная и скрытая девальвация. § 4. Влияние девальвации на товарные цены —Девальвация, как мера внешневалютной политики. § 5 Проблема ликвидации долгов при восстановлении валюты. Курсовая и номиналистическая точка зрения в теории и на практике 181

Лекция 21 я. *Чек и чековое обращение («Банковые деньги»).* § 1.Определение чека —Чек и банкнота. § 2. Чек, как деньги.—Четыре случая обращения чека.—Зачетная функция чека. § 3 Рассчетные палаты. § 5. Чек и «банковые деньги».—Денежная природа депозитов 190

Лекция 22 я. *Денежные системы* § 1. Понятие денежной системы. § 2. Классификация денежных систем. § 3. Медный монометаллизм.—Серебрянный монометаллизм.—Золотой монометаллизм.—Золотая валюта с серебрянным обращением.—Золотая валюта с бумажным обращением § 4. Бумажно-металлистическая система.—Биметаллизм.—Аргументы за и против биметаллизма.—Двойная валюта. Параллельная валюта.—Хромающая валюта —Смешанная система . . . 197

Лекция 23 я *Деньги в международном обороте* § 1. Формы рассчетов в международной торговле.—Эволюция этих форм —Понятие вексельного курса. § 2. Факторы, определяющие колебания вексельного курса.—Понятие рассчетного баланса § 3. Составные части рассчетного баланса.—Кредитная часть баланса и ее значение. § 4. Рассчетный баланс Англии § 5. Формы взаимоотношений вексельных курсов. § 6. Регулирование вексельных курсов —Девизная политика.—Дисконтная политика 208

Лекция 24-я и 25-я *Денежное обращение в России в 1914—1921 гг.* § 1. Война и переход к бумажным деньгам § 2. Эмиссии 1914—1921 г.г. Золотой фонд. § 3. Бюджеты 1914—1921 г г § 4. Кредитные учреждения в 1914—1921 г.г. Старый Государственный банк и его операции в 1914—1917 г.г.—Частные банки до национализации. § 5. Краткосрочные обязательства Государственного казначейства и их роль в денежном обращении. § 6. Влияние эмиссии на товарные цены и на курс. § 7. Безденежье. § 8. Ближайшие задачи . . 223

Труды того-же автора.

Мелиорации, мелиоративные товарищества и мелиоративный кредит в России. 3-е изд. Стр. XIV 416. М. 1919. (печатается 4-е изд.).

Коммерческие банки и их торгово-комиссионные операции. Стр. XVI 164. М. 1912.

Мелиоративные товарищества и их значение. (В сбор. I. «Библиотеки Кооперативной Жизни». М. 1913).

Война и русский рубль. (В Трудах Комис. по изучению современ. дорогов. при О-ве им. Чупрова. Вып. III. Стр. 1—56. М. 1915).

Война и финансово-экономическое положение России. М. 1917.

Обесценение рубля и перспективы денежного обращения. М. 1918.

НОВЫЕ КНИГИ.

Евгеньев-Максимов. Некрасов—певец русского севера (к 100 летию со дня рождения поэта).

Золотарев. Ярославцы—писатели. Вып. II

Сорокин. Общедоступный учебник социологии.

Кильчевский. Какая разница между банком и кредитным товариществом. (Новое дополненное издание).

Семенов. По чужим землям (как живет и работает заграничный крестьянин).

Щедрин. Как пережить недород кормов.

Трусов. Что нужно знать земледельцу про почву.

» Как превратить болота в луга.

» Как превратить болото в пашню.

» Как крестьянин может улучшить свою почву.

Что должен знать каждый мелкий крестьянин про почву.

Николаев Общественные огороды.

Просветительные экспедиции в Ярославской губ Вып. III.

Полторыхин. Опыт подготовки общ. кооперативных людей.

Вальта. Применение искус. удобрений и навоза в огороде.

Печатаются.

Кауценеленбаум. Ученье о деньгах и кредите. ч. II.

Николаев. Наука и земледелие.

Гуревич. Историко-статистич. таблицы по Ярославскому краю.

Наука для всех. III и IV полутомы.

Некрасовский сборник. (К столетию со дня рождения поэта) под редакцией проф. В. Н. Бочкарева.

Готовятся к печати.

Чаянов. Организация Северного крестьянского хозяйства. Изд. 2-е.

Макаров. Экономические основы кооперативного союзного строительства.

Прокопович. Кредитные союзы.

» Кредитная кооперация.

Митюшин. Счетоводство трудовых земледельческих артелей.

Рытов. Овощное семяноводство.
» Торговые грибы.
Ростовцев. Сушка овощей, грибов и зелени.
» Смородина.
» Цикорий.
» Мята, анис и тмин.
Гедда. Краткое руководство по улучшению домашней птицы.
Елеф. Лекарственные травы чч I, II, III.
Куж. Практический хозяин птицевод.
Маслов. К истории коллективно-земледельческих движений в России и за границей.
Кильчевский. Общественно-кооперативная школа, 2-е изд.
» Техника общественных собраний, 2-е изд.
Золотарев. Ярославцы-писатели вып. III (Курбский, Некрасов, Морозов).

UNIVERSITY OF N.C. AT CHAPEL HILL
00003015659